



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

As mulheres e as mudanças no nível de propensão ao risco de acordo com a fase de vida em que se encontram

Danielle de Freitas Galvão

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro, novembro de 2019.



Danielle de Freitas Galvão

**As mulheres e as mudanças no nível de propensão ao
risco de acordo com a fase de vida em que se encontram**

Trabalho de Conclusão de Curso

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de graduação em Administração.

Orientadora: Liana Ribeiro dos Santos, PhD.

Rio de Janeiro
novembro de 2019.

“É pelo trabalho que a mulher vem diminuindo a distância que a separava do homem, somente o trabalho poderá garantir-lhe uma independência concreta”.

(Simone de Beauvoir)

Agradecimentos

Agradeço a Deus por ter me guiado até aqui, sendo meu suporte espiritual para não desistir nos momentos difíceis.

A minha mãe Regina e às minhas irmãs Michelle e Isabelle, que sempre me apoiaram nas minhas decisões e estiveram por perto em todos os momentos da minha vida. A minha falecida avó Alcione, que sempre tinha uma palavra positiva e de fé para me dizer e que me encorajava a seguir em frente. Ao Guilherme, meu afilhado, que desde 2009 enche a minha vida de luz.

Ao meu companheiro e parceiro, Mario, agradeço por todos os conselhos, pelo suporte, pelo apoio incansável, por ser um pai maravilhoso e presente para nossa filha e que, por ser um pai participativo, colaborou para o meu crescimento profissional e contribuiu para que eu chegasse até aqui. A minha filha Alice, meu amor maior, agradeço por sua existência e por tudo de bom que o seu nascimento trouxe para minha vida: por sua alegria ininterrupta, por seus sorrisos, sua paciência com meus momentos de estudo e por todo o amadurecimento pessoal e profissional que a maternidade me trouxe.

Aos meus sogros Marcio e Maria Helena, por todo o carinho, compreensão e apoio durante o percurso final da minha graduação.

Agradeço também as minhas queridas amigas Fernanda Sá, Priscilla Morgado e Paula Leão por estarem ao meu lado em todos os momentos da minha vida e por sempre terem me encorajado a correr atrás dos meus sonhos.

Aos amigos que me acompanharam na trajetória na PUC-Rio no começo ao fim, em especial Beatriz Lacerda, Bianca Martins e Carolina Góes com quem compartilhei momentos especiais dentro e fora do Campus.

A minha orientadora Liana Ribeiro dos Santos, pelo apoio, paciência, carinho e empatia neste processo de elaboração de Trabalho de Conclusão de Curso.

Aos professores do IAG – PUC-Rio, com destaque para Ana Cláudia Pinheiro e Roberto Gil Uchoa pelo crescimento e incentivo no desenvolvimento de trabalhos de excelente qualidade, assim como por toda a amizade e carinho que sempre tiveram comigo.

A todos os funcionários do IAG – PUC-Rio, pela cordialidade com que sempre me trataram e por toda ajuda no decorrer dos últimos 5 anos. Em especial agradeço à Gabriel Lisboa, Leandro Lima, Leandro Rodrigues, Rita Conceição e ao saudoso Gilson.

A PUC-Rio, por ter proporcionado aprendizado e experiências enriquecedoras a cada dia passado nesta instituição. Um agradecimento especial ao Prof. Augusto Sampaio e toda a sua equipe da VRC, que sempre foram um grande apoio para mim, principalmente em momentos difíceis.

Por fim, agradeço a todos meus familiares e amigos que participaram direta ou indiretamente na construção desta jornada.

Resumo

Galvão, Danielle. As mulheres e as mudanças no nível de propensão ao risco de acordo com a fase de vida em que se encontram. Rio de Janeiro, 2019. 50 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

As mulheres e os homens têm uma percepção diferente quando o assunto é assumir riscos. Segundo Schubert (1999), existe uma visão difundida de que as mulheres são mais avessas ao risco do que os homens. Com isso, espera-se que as mulheres invistam de forma mais conservadora que os homens. Alguns autores também defendem que há uma correlação entre características socioeconômicas e demográficas e tolerância ao risco. Autores assumem que quanto mais velho for o indivíduo, menos tolerantes ao risco eles serão. Tendo em vista o objetivo do estudo que foi identificar as mudanças na propensão ao risco de acordo com a fase de vida em que as mulheres se encontram, foi feita uma pesquisa quantitativa onde foram analisados os perfis demográficos e socioeconômicos de 123 mulheres, assim como o Perfil de Investidor e as carteiras de investimentos de cada uma delas. Os resultados indicaram que as mulheres tendem a mudar seu tipo de Perfil de Investidora de acordo com a fase de vida em que se encontram, saindo muitas vezes de um perfil conservador para poder arriscar mais e, conseqüentemente, obter maiores retornos.

Palavras-chave

Mulheres, Fase de vida, Finanças Comportamentais, Propensão ao risco, Perfil de investidor, Investimentos, Produtos Financeiros.

Abstract

Galvão, Danielle. Women and changes in risk propensity according to their stage of life. Rio de Janeiro, 2019. 50 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Women and men have a different perception when the issue is taking risks. According to Schubert (1999), there is a widespread view that women are more risk averse than men. As a result, women are expected to invest more conservatively than men. Some authors also argue that there is a correlation between socioeconomic and demographic characteristics and risk tolerance. Authors assume that the older the person, the less risk tolerant he/her will be. The aim of the study was to identify changes in risk propensity according to a woman's life stage. To this end, a quantitative survey was conducted in which the demographic and socioeconomic profiles of 123 women were analyzed, as well as the Investor Profile and the investment portfolios of each of them. The outcome of this survey indicated that women tend to change their Investor Profile type according to their life stage, often leaving a conservative profile to be able to risk more and consequently get higher returns.

Key-words

Women, Stage of life, Behavioral Finance, Risk propensity, Investor profile, Investments, Financial Products.

Sumário

1 . Introdução	1
1.1. Contexto e problema de estudo	1
1.2. Objetivo do estudo	4
1.3. Objetivos intermediários do estudo	4
1.4. Delimitação e foco do estudo	5
1.5. Relevância do estudo	6
2 . Referencial Teórico	7
2.1. Mulheres e o comportamento financeiro	7
2.2. Fase de vida nas escolhas financeiras	8
2.3. Risco em investimentos	8
2.4. Produtos financeiros	11
3 . Metodologia	13
3.1. Tipo de pesquisa	13
3.2. Coleta de dados	13
3.2.1. Limitações do método	14
4 . Apresentação e análise dos resultados	16
4.1. Descrição da amostra	16
4.2. Descrição dos resultados	19
4.3. Análise dos resultados	27
5 . Conclusões	31
Referências Bibliográficas	34
Anexos	44

Lista de Figuras

Figura 1: Renda média do brasileiro por classe	5
Figura 2: Perfil do Investidor	20
Figura 3: Pergunta 1 – Tipos de produtos oferecidos	20
Figura 4: Pergunta 4 - Produtos Financeiros mais atraentes	23
Figura 5: Pergunta 5 - Motivos para investir	23
Figura 6: Pergunta 6 - Conta em corretora	24
Figura 7: Pergunta 8 - Mudança no Perfil de Investidor	25
Figura 8: Pergunta 10 - Meios utilizados para buscar informações	26
Figura 9: Análise do Perfil do Investidor	27
Figura 10: Perfil de Investidor - até 30 anos	28
Figura 11: Perfil de Investidor - entre 31 e 59 anos	28
Figura 12: Perfil de Investidor – acima de 60 anos	29
Figura 13: Proposição de Carteiras de Investimento por faixa etária	32

Lista de Tabelas

Tabela 1: Variáveis demográficas	16
Tabela 2: Faixa etária	17
Tabela 3: Grau de escolaridade x Renda familiar mensal	17
Tabela 4: Faixas de renda	17
Tabela 5: Renda individual mensal	18
Tabela 6: Ocupação	18
Tabela 7: Análise de tolerância ao risco	19
Tabela 8: Número de vezes que cada Produto Financeiro foi escolhido	21
Tabela 9: Pergunta 2 - Como o dinheiro é aplicado	22
Tabela 10: Pergunta 3 - Quanto do rendimento vai para aplicações	22
Tabela 11: Motivos para mudança no Perfil de Investidor	25
Tabela 12: Pergunta 9 - Conhecimento sobre investimentos	26
Tabela 13: Correlação entre API e faixa etária	27

1. Introdução

1.1. Contexto e problema de estudo

O papel da mulher na sociedade vem mudando muito nos últimos dois séculos. Foi durante a Primeira Guerra Mundial que muitas mulheres deixaram seus lares e suas funções domésticas para trabalhar e dar início a sua participação no mercado de trabalho, como forma de garantir seu sustento e de seus familiares, já que os homens se encontravam no campo de batalha, feridos ou mortos. Sendo assim, é no contexto de guerra e pós-guerra que fica mais evidente a participação feminina no mercado de trabalho e na mudança do papel das mulheres como provedoras dos seus lares (PAIVA, 2017).

Outro fator que também contribui para uma crescente entrada de mulheres no mercado de trabalho foi o advento da industrialização, que acarretou a necessidade de novos trabalhadores, o que também incluía mulheres. Sendo assim, a Revolução Industrial também foi um grande impulsionador dessa mudança, já que as indústrias tinham necessidade de absorver a mão-de-obra feminina para consequente aumento da produção (ASSIS, 2009).

Porém, a participação da mulher no cenário econômico é, além de uma mudança econômica, também social. Isso ocorre porque na sua participação ativa no mercado de trabalho, acontecem mudanças sociais que envolvem transformações nas relações familiares, nas suas expectativas pessoais, na sua autorrealização e na sua independência financeira. (ASSIS, 2009)

Com isso, ao ter sua entrada no mercado de trabalho, o papel antes desempenhado de forma coadjuvante nos lares - tendo como responsabilidades cuidar dos filhos e o trabalho doméstico - passa a ser de protagonismo. Isso ocorre porque a independência financeira traz consigo um poder de tomada de decisões. Sendo assim, o papel feminino é ampliado, no que se diz respeito à tomada de decisões referentes a consumo, cuidado com os filhos e padrões de gastos (SANTOS, 2010).

Sobretudo, Gomes (2005) diz que o fator mais marcante na participação feminina no mercado de trabalho, foi a necessidade básica que toda pessoa tem de autorrealização, ou seja: trabalhar para satisfazer uma necessidade pessoal ou até mesmo na satisfação de coisas que lhe são prazerosas.

Entretanto, vale destacar que o desejo de consumo também pode ser utilizado para compreender o processo de inserção da mulher no mercado de trabalho. Esse desejo de consumo pode ser observado na colocação de Assis (2009).

As mulheres correspondem à metade da população brasileira e são uma força no mercado consumidor. São as maiores responsáveis pelas decisões de compra de alimentos, cosméticos, joias, roupas e eletrodomésticos. Além disso, tem uma participação significativa na aquisição de produtos como microcomputadores, previdência privada e seguro de vida, sem contar que são decisivas na hora de escolher bens de consumo duráveis. Dos cartões de créditos existentes no Brasil, 50% são de propriedade feminina.

Na pesquisa “Tendência de Consumo para a Mulher Brasileira”, elaborada pela Nielsen (2016), as mulheres se mostram mais econômicas que os homens quando os assuntos são gastos com eletricidade e gás, entretenimento fora de casa e troca de marcas de produtos comprados nos supermercados. Depois de terem seus gastos essenciais cobertos, elas utilizam o dinheiro excedente para a aquisição de roupas novas e itens para melhoria do lar, enquanto os homens quitam suas dívidas e compram produtos tecnológicos.

Segundo o estudo “Estilos de Vida”, promovido pela Nielsen (2018), apesar das mulheres estarem em menor número no mercado de trabalho, 96% dos responsáveis pelas compras são as mulheres e que elas destinam mais de 20% da sua renda para consumo de produtos para o lar.

A fase de vida compreende várias etapas, desde o nascimento até a vida adulta. E é durante o ciclo de vida que alguns momentos são vivenciados, como: fazer uma graduação, se inserir no mercado de trabalho, casar-se, ter filhos, se aposentar etc.

Segundo dados do IBGE (2018), a população brasileira é composta por mais de 209 milhões de pessoas, das quais 51,7% são mulheres. Em 2018, segundo os “Indicadores Sociais das Mulheres no Brasil (IBGE), a expectativa de vida da mulher era de 79,6 anos, vivendo até 7,2 anos a mais que os homens. Elas também são as que mais estudam – na faixa de 25 anos ou mais –, com ensino superior completo alcançando 33,9%. Apesar de serem mais escolarizadas que os homens, há uma desigualdade nos rendimentos médios recebidos por ambos. Das 40,2 milhões de trabalhadoras, 24,3% haviam terminado o ensino superior e somente 14,6% dos homens ocupados tinham ensino superior completo. Apesar de terem um nível educacional maior que o dos homens, elas ainda são minoria no mercado de trabalho e recebem menos. Segundo o “Relatório Global Gender Gap”, do Fórum Econômico Mundial (2017), as mulheres ganham 58% menos do que os homens pela mesma jornada de trabalho.

As pessoas estão se casando cada vez mais tarde. A média de idade para o casamento é de 30 anos para mulheres e 33 anos para os homens. Em 1970 essa média era de 23 anos para elas e 27 para eles, segundo Estatísticas de Registro Civil do IBGE (2016). Essa diferença pode ser explicada porque cada vez mais as pessoas buscam sua independência financeira antes de casar-se e para isso precisam se dedicar mais aos estudos, para poder se inserir no mercado de trabalho e obter salários mais elevados.

De acordo com o IBGE (2016), o número de filhos, por mulher, tem caído consideravelmente. Nos anos 2000, as mulheres tinham em média 2,39 filhos. Em 2015 a taxa média de fecundidade da brasileira caiu para 1,72 filhos. Essa redução no número de filhos pode ser explicada pelo tempo maior que a mulher passa investindo em ensino e carreira, deixando o casamento para mais tarde e adiando a maternidade, sem contar o custo alto de ter um filho no Brasil, com altos gastos em educação e saúde. Uma pesquisa global feita pela empresa farmacêutica Bayer, em 2018, revelou que 37% das brasileiras não querem ter filhos em momento nenhum, como revela matéria do site UOL (2019). Já a pesquisa do IBOPE (2018), revelada pelo Agência Brasil, mostra que somente 19% dos brasileiros pretendem ter filhos nos próximos dois anos.

Segundo o Economia UOL (2019), a Reforma da Previdência alterou requisitos necessários para a aposentadoria. As mulheres podem se aposentar a partir dos 62 anos de idade, desde que tenham um mínimo de 15 anos de contribuição do INSS (Instituto Nacional de Seguridade Social).

Todas essas transformações nas etapas do ciclo de vida feminino - formação acadêmica, casamento, filhos, jornada de trabalho, desigualdade nos salários etc. - contribuem para que as mulheres procurem novas formas de ganhar dinheiro para complemento da renda, para consumo e até mesmo para realização de sonhos. Sendo assim, cada vez mais mulheres estão investindo em produtos de renda fixa e variável, como mostra uma reportagem da Revista EXAME (2018). Foi verificado que nos últimos 15 anos o número de mulheres investindo na bolsa cresceu quase nove vezes, saltando de 15 mil em 2002 para quase 142 mil em 2017, demonstrando um aumento de 845%. Essa mesma ocorrência pode ser vista no Tesouro Direto, que entre 2013 e 2017 teve dobrado o número de mulheres investindo, passando de 80,5 mil para 155,5 mil, evidenciando um aumento de 93,1% em um período de quatro anos. Em relação aos homens, o número deles que investe na bolsa de valores passou de 70,2 mil para 477,8 mil no mesmo período, mostrando que as aplicações na bolsa são majoritariamente feitas por pessoas do sexo masculino (77%). Já os investimentos no Tesouro Direto, os homens tiveram um aumento de 37,7% no período de 2013 a 2017, passando de 297,6 mil para 410,1 mil. Apesar de ter um número maior de investidores homens na Bolsa e no Tesouro Direto, as mulheres tiveram um aumento expressivo no mesmo período.

Segundo Silva et al. (2009), quando se trata de homens e mulheres a percepção que ambos têm quando avaliam perdas ou se expõem a algum tipo de risco são diferentes.

Uma visão propagada a respeito da tomada de decisão financeira, é a ideia de que pessoas do sexo feminino são mais avessas ao risco do que as do sexo masculino. Sendo assim, o que se espera é que as mulheres invistam de forma mais conservadora do que os homens e, com isso, são oferecidos a elas produtos financeiros que tenham menor risco e, conseqüentemente, menores retornos financeiros esperados (SCHUBERT, 1999).

Estudos apontam que gerentes e consultores têm como hábito oferecer produtos mais conservadores às mulheres, sendo que elas também estão dispostas a assumir riscos. A diferença é que o público feminino prefere entender e conhecer esses riscos antes de investir (INFOMONEY, 2018).

Por estas razões, a pesquisa buscou investigar o relacionamento entre a fase de vida da mulher e os tipos de investimentos feitos por elas com o passar do tempo, respondendo à pergunta:

- Há relação entre o nível de propensão ao risco e a etapa da fase de vida em que as mulheres se encontram?

1.2. Objetivo do estudo

Este trabalho tem como objetivo final identificar as principais mudanças no nível de propensão ao risco por fase de vida das mulheres. Assim como os principais aspectos do comportamento financeiro dessas mulheres, e como a fase de vida em que se encontram, impactam no tipo de investimento por elas escolhido. O seguinte estudo também busca propor uma carteira de investimentos adequada para cada fase de vida, de acordo com a faixa etária dessas mulheres. Os aspectos observados são: faixa etária, gestão financeira e tipo de investimento.

1.3. Objetivos intermediários do estudo

Para se alcançar o objetivo final do estudo é necessário se passar por etapas de pesquisas, observações, qualificações e análises. Portanto, há objetivos intermediários, que são os seguintes:

a) Analisar o perfil socioeconômico das mulheres, de modo a compreender quais os perfis de mulheres estão dentro da análise do estudo.

b) Pesquisar e analisar o comportamento financeiro das mulheres. Esta etapa inclui uma análise de aspectos do comportamento financeiro das mulheres. Este objetivo

intermediário possibilitará identificar como as mulheres gerenciam suas finanças por meio de pontos de vista de autores e resultados de pesquisas já existentes.

c) Analisar as carteiras de investimentos dessas mulheres, como forma de identificar os fatores que as levam a investir de forma diferenciada de acordo com a fase de vida em que se encontram.

O objetivo acima permite que se encontre uma relação entre nível de propensão ao risco e fase de vida.

Por fim, como última etapa, tem-se o objetivo:

d) Propor carteiras adequadas para cada etapa da fase de vida das mulheres. Ao se conhecer o comportamento financeiro das mulheres e observar as mudanças no nível de propensão ao risco de acordo com a fase de vida em que se encontram, torna-se possível propor carteiras adequadas para cada tipo de perfil.

1.4. Delimitação e foco do estudo

O presente estudo está delimitado a identificar os aspectos do comportamento financeiro exclusivamente das mulheres de classes A, B e C que fazem investimentos. O critério escolhido para classificação de renda em classes é o Critério Brasil de Classificação Econômica, definido pela Associação Brasileira de Empresas de Pesquisa (ABEP, 2018). Segundo este critério, a classe A é representada por aqueles que apresentam uma renda média domiciliar de R\$ 23.345, a classe B de R\$ 10.386 (B1) e renda média mensal de R\$ 5.363 (B2) e a classe C com renda média domiciliar de R\$ 2.965,69 (C1) e R\$ 1.691,44 (C2), como pode ser visto na figura 1. Uma segunda delimitação do presente estudo é a divisão por faixas etárias divididas em 3 grupos, sendo eles: até 30 anos, entre 31 e 59 anos e acima de 60 anos. Além disso, uma terceira delimitação é utilizada, que é a região geográfica. Para tal trabalho considera-se mulheres residentes em todo o território brasileiro, tendo nascido ou não neste país, com um escopo de análise delimitado aos comportamentos financeiros.

Figura 1: Renda média do brasileiro por classe

Estrato Sócio Econômico	Renda média domiciliar (R\$)
A	23.345,11
B1	10.386,52
B2	5.363,19
C1	2.965,69
C2	1.691,44
D-E	708,19

Fonte: ABEP, 2018.

1.5. Relevância do estudo

O trabalho é relevante para as próprias mulheres, além de ser o grupo de estudo é também aquele que pode ser beneficiado pelos resultados do trabalho. Uma vez que os indivíduos deste grupo tiverem um melhor conhecimento sobre os impactos de seu comportamento financeiro na constituição dos seus investimentos, torna-se possível alterá-lo a fim de otimizar seus resultados. O conhecimento dos perfis dessas mulheres e do nível de propensão ao risco associado a fase de vida é um assunto também de interesse para as instituições financeiras. Estas instituições podem melhor adaptar suas formas de oferecimento de produtos financeiros, assim como oferecer carteiras mais adequadas aos perfis dessas mulheres à medida que possuem uma previsão de como elas agem. Assim como o presente estudo também tem uma grande relevância acadêmica, visto que é um novo trabalho sobre finanças comportamentais relacionadas ao sexo feminino, para entender os fatores que levam as mulheres a investir de forma diferenciada de acordo com a fase de vida em que se encontram.

2. Referencial Teórico

2.1. Mulheres e o comportamento financeiro

Finanças Comportamentais é definida como um estudo no qual os investidores interpretam e agem conforme a informação que possuem para assim deliberar sobre investimentos (LINTNER, 1998).

Essa abordagem do comportamento em finanças mostra como os indivíduos são capazes de definir suas preferências para que possam tomar decisões mais assertivas.

De acordo com Chaves (2015), mulheres e homens apresentam diferenças quanto ao comportamento financeiro. Apesar das mulheres carregarem consigo a imagem de serem mais consumistas, mulheres que vivem em um mesmo contexto socioeconômico que os homens conseguem ser mais organizadas financeiramente do que eles.

As mulheres costumam acumular mais funções que os homens, pois além de trabalharem para contribuir com o sustento do lar, elas também ficam encarregadas das tarefas domésticas, não só os afazeres do cuidado da casa e dos filhos, mas também como pagar contas e fazer compras de mercado. Com isso, elas se mantêm mais atentas nas flutuações de preços nas prateleiras e evitam comprar na alta do preço, não significando que ao gastarem menos nas compras de mês, estão gastando mais com elas. Na verdade, elas estão poupando mais (CHAVES, 2015).

Elas também estão mais suscetíveis ao controle de gastos no orçamento doméstico e, com isso, conseguem ter a percepção de onde cortar gastos para não comprometer o orçamento familiar.

O consumo de produtos realizado por homens e mulheres também é diferente, enquanto eles têm necessidade de consumir produtos como carros, eletrônicos etc., as mulheres compram itens relacionados à imagem, bem-estar pessoal, viagens etc.

Em investimentos isso não acontece de forma diferente, visto que há mais homens ativos na bolsa de valores brasileira, como evidenciado no Anexo I. Em 2019 os homens representavam 77,31% das contas de pessoa física da [B³] e as mulheres 22,69% (B³, 2019).

2.2. Fase de vida nas escolhas financeiras

É de se esperar que a fase de vida em que uma pessoa se encontra possa alterar as suas escolhas financeiras. Essa mudança pode vir com a entrada na universidade, o casamento ou divórcio, a chegada de um filho, uma oportunidade de emprego ou demissão, a enfermidade de algum ente querido, aposentadoria etc. Isso pode alterar a vida financeira de qualquer pessoa, inclusive das mulheres.

Segundo Ghiorzi (2019), o ciclo de vida financeira consiste em quatro fases: ganhar, poupar, investir e usufruir.

- Ganhar – Fase em que o que se quer é gerar dinheiro. Nessa fase a pessoa procura formas ativas de gerar renda, como remuneração por salário, por exemplo;
- Poupar – Fase em que se quer poupar dinheiro, ou seja, gastar menos do que é recebido;
- Investir – É o que se faz com o dinheiro que sobra quando se poupa. Pode-se investir das mais variadas formas – sendo renda fixa ou variável – de acordo com o perfil de risco do investidor;
- Usufruir – Quando o indivíduo passa a usufruir de tudo o que conquistou ao longo das outras fases (poupa e investir).

Entretanto, as quatro fases descritas acima podem ser divididas em outras três fases, de acordo com a fase de vida (idade) da mulher, sendo elas:

- Fase Acumuladora (ganhar e poupar) – acontece no início da vida produtiva da mulher, quando inicia sua carreira (20 - 30 anos);
- Fase Investidora – quando a mulher já está casada, com filhos, quando consegue pensar em investimentos por já ter uma segurança maior em relação à renda familiar (31 – 60 anos);
- Fase Usufruidora – quando essa mulher já se encontra em vias de se aposentar, ou já está aposentada e podem usufruir dos ganhos nos investimentos feitos durante a fase investidora (acima de 60 anos).

2.3. Risco em investimentos

Para analisar o risco em investimentos, é necessário entender antes o conceito de tolerância ao risco.

Diversos autores e pesquisadores da área de finanças definem a tolerância ao risco como sendo a quantidade máxima de incerteza que uma pessoa está disposta a aceitar ao tomar algum tipo de decisão financeira.

O conceito de tolerância ao risco tem importância não só para gerentes de investimentos, instituições financeiras ou para o mercado financeiro como um todo, mas também para o investidor individual. Para o investidor, essa tolerância ao risco, será responsável por determinar de forma adequada uma carteira apropriada de ativos, procurando otimizar o risco com o retorno esperado (DROMS, 1987).

Uma combinação entre atitude de risco – quanto risco eu escolho ter – e capacidade de risco – quanto risco eu posso ter – também pode ser uma forma de conceituar tolerância ao risco (CORDELL, 2001). Para analisar a tolerância ao risco do investidor, não se deve olhar somente o risco que ele é capaz de assumir, mas também se ele pode assumir esse risco.

Quando um investidor individual não tem conhecimento sobre o seu perfil de investidor e o quanto ele deve arriscar, isso pode ter como consequência uma carteira de investimentos não diversificada.

Para se tomar decisões financeiras é essencial entender qual a tolerância ao risco dos investidores. E para que isso aconteça, algumas metodologias são utilizadas para traçar o perfil de risco do investidor, fazendo uma Análise do Perfil do Investidor (API).

De acordo com Grable (1998), a escala de mensuração da tolerância ao risco utilizada era a mesma da Pesquisa de Consumidores Financeiros nos EUA – “*Survey of Consumer Finances*” (SCF) – patrocinada pelo “*Federal Reserve Board*” (Banco Central dos EUA) em parceria com o Departamento do Tesouro norte-americano.

A escala para avaliar o risco do investidor é composta por uma única pergunta e contém quatro afirmativas para resposta, sendo que o entrevistado deve optar por uma única opção de resposta. A pergunta da pesquisa é: “Qual das seguintes afirmações está mais próxima do valor total de risco financeiro que você está disposto a ter quando você pensa em poupar ou investir?” e tem como alternativas de resposta: (a) Não estou disposto a investir em produtos com risco financeiro, (b) Prefiro investir em produtos com médio risco financeiros esperando retorno médio, (c) Prefiro investir em produtos com risco financeiro acima da média, esperando retorno acima da média, e (d) Prefiro investir em produtos com muito risco financeiro, esperando ter muito retorno.

Essa pesquisa tem como objetivo classificar os investidores de acordo com as modalidades de tolerância ao risco financeiro que, atualmente no Mercado Financeiro brasileiro, os investidores são classificados em três tipos: conservador, moderado e agressivo.

De acordo com Corrêa (2001), as definições desses tipos de modalidades de tolerância ao risco, são:

- Conservador: Esse tipo de investidor não gosta de assumir riscos elevados. Busca rendimentos, porém de maneira mais segura. Ele tem como objetivo

prezar pela segurança em seus investimentos, mesmo que para isso eles não sejam tão rentáveis;

- Moderado: Essa modalidade de investidor gosta de ter um equilíbrio maior entre a rentabilidade de seus investimentos e os riscos corridos. Esse tipo de investidor preza pela segurança, mas espera ter retorno acima da média;
- Agressivo: O tipo de investidor com esse perfil, tem preferência por retornos elevados, mesmo correndo um alto risco e podendo perder parte do patrimônio investido.

Uma relação importante a ser analisada, quando se fala em riscos, é a associação dele às características demográficas. Alguns estudos e pesquisas foram realizados com a intenção de associar a tolerância ao risco com as características demográficas do indivíduo.

Hallahan et al. (2013) realizaram um estudo que tinha como objetivo relacionar a tolerância ao risco com um grupo de características demográficas que são utilizadas para inferir estimativas do investidos, como: idade e renda, sexo, estado civil e nível educacional e renda. Essas características demográficas relacionadas a tolerância ao risco, evidenciadas no estudo, podem ser vistas abaixo:

- (a) Idade e renda: foi identificado que há uma relação entre idade e tolerância ao risco e que a tolerância ao risco diminui com a idade;
- (b) Sexo: essa característica foi um diferenciador no que diz respeito a tolerância ao risco, visto que as mulheres apresentaram menor preferência ao risco que os homens.
- (c) Estado civil: mostra que o indivíduo que é solteiro é mais tolerante ao risco que o casado, já que possuem menos responsabilidade, principalmente por não possuírem dependentes. Porém, indivíduos casados apresentam uma maior propensão ao risco quando têm a capacidade de absorver resultados desfavoráveis (quando podem contar com a renda do outro).
- (d) Nível educacional e renda: o grau de escolaridade do indivíduo está associado a capacidade que ele tem em aceitar riscos. Os que tem um nível educacional maior, conseguem avaliar melhor os riscos pois já têm uma maior conhecimento e compreensão sobre esses riscos. Para indivíduos com renda alta e elevado patrimônio, se aplicaria da mesma forma, ou seja, também teriam uma maior capacidade em assumir riscos.

Sendo assim, esse estudo tem como principal resultado mostrar que sexo, idade, estado civil, renda e patrimônio são importantes na determinação da tolerância ao risco do indivíduo.

2.4. Produtos financeiros

O Mercado Financeiro oferece uma enorme quantidade de instrumentos financeiros, que variam de acordo com os riscos que oferecem e os retornos esperados. Essa variedade nos instrumentos financeiros oferecidos possibilita adequar os produtos certos para os diferentes tipos de investidores, no que diz respeito ao risco que eles estão dispostos a correr (ASSAF NETO, 2008). Sendo assim, o investidor – conhecendo sua tolerância ao risco – tem uma gama de produtos que variam entre o baixo e alto risco para compor e diversificar sua carteira.

Os produtos financeiros são esses instrumentos utilizados pelo Mercado Financeiro, comercializados através das Instituições Financeiras, que efetuam suas operações em cima da captação e aplicação de recursos de terceiros. Esses instrumentos seriam ativos que podem ser negociados como compra e venda (ações, letras de câmbio e outros papéis).

Existem duas modalidades para investimentos: a renda fixa e a renda variável. A renda fixa tem esse nome justamente por ter uma rentabilidade previsível. Ela pode ser pré ou pós fixada, ou seja, a renda fixa pode ser fixada em um percentual ou pode acompanhar índices como a taxa SELIC, a inflação, CDI ou outro índice. Na renda fixa, o prazo de vencimento e a taxa de rendimento são definidos no momento da aplicação. O CDI (Certificado de Depósito Interbancário) é o índice mais utilizado como referência para a renda fixa (BLOG RICO, 2019).

Existem vários tipos de aplicações de renda fixa, tais como:

- Caderneta de Poupança
- CDB – Certificado de Depósito Bancário
- Tesouro Direto Prefixado
- Tesouro Direto IPCA+
- Tesouro SELIC
- Debêntures
- LCI/LCA
- CRI/CRA – Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Certificado de Recebíveis Agrários
- LC – Letras de Câmbio
- Fundos de Renda Fixa

Investimentos em renda fixa oferecem maior segurança ao investidor, principalmente porque a maioria desses investimentos está atrelado ao FGC (Fundo de Garantidor de Crédito), que é uma entidade privada responsável pela proteção aos correntistas, poupadores e investidores, e que tem como função recuperar os depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, até o valor de R\$ 250 mil.

Já a renda variável não possui garantia e há apenas custódia do investimento feito. Caso haja declaração de falência pelo emissor, o investidor perde o que foi investido.

São tipo de renda variável:

- Ações
- Opções
- Derivativos
- FIs – Fundos Imobiliários
- Fundos de Renda Variável

Existem também os Fundos de Multimercado, que são um tipo de Fundo de Investimento que mistura aplicações de renda fixa e renda variável, como: renda fixa, mercado de ações, câmbio etc. É um tipo de investimento ideal para quem busca diversificar a carteira. Diversificando se garante mais segurança e menos risco (BLOG RICO, 2017).

3. Metodologia

A metodologia é onde se apresenta o universo a ser estudado na pesquisa, assim como as variáveis que serão avaliadas, os dados que serão coletados e como estes serão tratados. A metodologia também mostra qual a forma que esses dados serão recolhidos, podendo ser através de: formulários, questionários, observações, entre outros (MARCONI & LAKATOS, 2003).

3.1. Tipo de pesquisa

Como mencionado anteriormente, o presente trabalho tem como objetivo principal identificar as principais mudanças no nível de propensão ao risco por fase de vida das mulheres.

A fim de manter a qualidade do estudo, a metodologia de pesquisa escolhida foi a exploratória e descritiva de caráter quantitativo. O estudo exploratório porque tem como característica proporcionar maior proximidade com o problema, com a intenção de torná-lo mais claro ou a construir hipóteses (GIL, 2008).

Segundo Gil (2008), a pesquisa descritiva tem como propósito compreender as variáveis de um determinado grupo da população e estabelecer e entender as relações que essas variáveis possam ter entre si. Sendo assim, a pesquisa utilizada neste projeto tem como variáveis mais importantes a fase de vida das mulheres (idade, estado civil, número de filhos, entre outros) e o risco em investimentos. Essas variáveis serão analisadas através de um questionário para coleta de dados.

3.2. Coleta de dados

O questionário foi elaborado através da plataforma Google Formulários e teve como principal abordagem a propensão ao risco das mulheres em seus investimentos. O presente questionário foi constituído por 22 perguntas, divididas em 3 seções, como apresentadas no Anexo II.

A segmentação das perguntas em 3 seções se deu por motivos de delimitar a pesquisa somente para aquelas mulheres que investem, pois, a última pergunta da primeira

seção encerrava o questionário caso a respondente marcasse a resposta “Não” quando questionada se tinha o hábito de investir.

A 1ª seção continha perguntas sociodemográficas (região, sexo, idade, estado civil, filhos, escolaridade, ocupação, renda) e a pergunta sobre ter ou não ter o hábito de investir, que poderia encerrar a pesquisa ou continuar para as outras seções subsequentes. Na seção 2, a pergunta tinha como propósito analisar o perfil de risco da investidora através de uma escala de “Tolerância ao Risco do Investidor” de pergunta única (GRABLE, 1998). Por fim, na 3ª seção, perguntas voltadas para conhecer a forma que as mulheres investem, assim como seu conhecimento em produtos financeiros, os motivos que as levam a investir, assim como saber se houve alteração no perfil de investidor dessas mulheres desde que começaram a investir, como fazem para investir, a quem recorrem e como elas avaliam o conhecimento que têm sobre investimentos.

Como já dito anteriormente, o intuito do projeto é realizar uma pesquisa na qual se possa compreender como a propensão ao risco dessas mulheres muda de acordo com a fase de vida em que elas se encontram e quais os motivos que levam a essa mudança.

Além disso, vale salientar que todas as questões elaboradas para esse formulário foram baseadas na revisão de literatura apresentada no capítulo 2 deste trabalho e foram previamente testadas em um grupo de 10 pessoas (4 na faixa etária até 30 anos, 3 na faixa etária entre 31 e 50 anos, 3 na faixa etária entre 51 e 70 anos), todas residentes no Brasil (6 no Rio de Janeiro, 3 em São Paulo e 1 em Brasília). As entrevistadas não tiveram dificuldade para compreender as perguntas e conseguiram concluir o questionário em um tempo razoável.

A coleta de dados através do questionário do Google Formulários se deu pela divulgação do link gerado pela plataforma. Sendo assim, para obter um maior número de respostas, o link foi divulgado em redes sociais (LinkedIn, Instagram e Facebook), assim como por E-mail e por WhatsApp.

Após o impulsionamento do link nos meios de divulgação citados acima, a pesquisa conseguiu atingir 123 respondentes (todas mulheres, com faixa etária entre 19 e 73 anos e residentes no Brasil) em 3 dias, tempo em que o questionário esteve ativo e recebendo respostas.

3.2.1. Limitações do método

Segundo Marconi & Lakatos (2003), o questionário - assim como outros tipos de pesquisa - apresenta limitações. O método de pesquisa limita quem poderá responder ao questionário, excluindo a princípio pessoas não alfabetizadas.

Também foram excluídas as 7 respostas de pessoas do sexo masculino, de mulheres residentes fora do Brasil (1 residente em Lisboa), respostas repetidas de mulheres que responderam mais de uma vez as mesmas coisas (4 respostas) e, também, as mulheres que responderam “Não” à pergunta sobre ter ou não ter o hábito de investir, na 1ª seção, totalizando 43 respostas.

A pergunta sobre ter ou não ter o hábito de investir, funcionou como um filtro para que essas mulheres que não investem não continuassem a responder o questionário e que apenas o público-alvo pretendido fosse selecionado na amostra.

Mesmo com algumas limitações, o método é eficaz por conseguir um alcance nacional em número e diversidade de respondentes dentro do espectro da pesquisa. Outro benefício do método é o fato do questionário ser anônimo, o que traz certa segurança para o respondente e, com isso, mais pessoas se sentem à vontade em responder.

4. Apresentação e análise dos resultados

4.1. Descrição da amostra

Através da análise do questionário aplicado por intermédio da plataforma Google Formulários, conseguiu-se atingir 178 pessoas, sendo que, 51 desses respondentes não pertenciam aos critérios de análise do projeto. Por se tratar de um projeto baseado, única e exclusivamente, no comportamento financeiro feminino de mulheres residentes no Brasil, foram excluídas as seguintes respostas: 7 homens, 1 mulher residente em Portugal, 43 mulheres que não tinham o hábito de fazer investimentos. Também foram excluídas do resultado as 4 respostas repetidas. Logo, o total de respostas válidas foram 123.

Com a intenção de compreender melhor o perfil das 123 entrevistadas, foi feito um cruzamento de alguns resultados e a consolidação deles para que os resultados fossem analisados e para que fosse possível criar tabelas e gráficos que fossem capazes de mensurar e caracterizar o estudo feito.

Tabela 1: Variáveis demográficas

Estado	
RJ	67
SP	24
SC	9
MG	4
PR	8
RN	1
DF	4
MT	2
BA	2
RS	1
PB	1

Estado civil	
Solteira	53
Casada	54
Separada	2
Divorciada	11
Viúva	3

Filhos	
SIM	59
NÃO	64

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

As variáveis demográficas apresentadas na tabela 1, indicam que 74% das respondentes estão localizadas na Região Sudeste, nos estados de Rio de Janeiro (54,5%) e São Paulo (19,5%). Mais da metade das entrevistadas diz não ter filhos, totalizando 52% da amostra. O percentual de mulheres solteiras chega a 43,1% e o de casadas 43,9%.

Tabela 2: Faixa etária

Faixa etária	
Até 30 anos	34
Entre 31 e 50 anos	60
Entre 51 e 70 anos	27
Acima de 71 anos	2

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Com base nos dados obtidos com as respostas, foi possível verificar que houve uma predominância de mulher na faixa etária entre 31 e 59 anos, totalizando 63,4% da amostra (78 respostas). Foi observado também que a faixa etária que obteve menos respostas, conforme evidenciado na tabela 2, está acima de 60 anos, com 8,9%.

Tabela 3: Grau de escolaridade x Renda familiar mensal

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Para compreender a tabela 3 é necessário, antes, entender quais faixas de renda compõe cada subgrupo de I à VII, como evidenciado na tabela 4.

Tabela 4: Faixas de renda

	Faixa de Renda
I	até R\$ 708,19
II	Entre R\$ 708,19 e R\$ 1.691,44
III	Entre R\$ 1.691,44 e R\$ 2.965,69
IV	Entre R\$ 2.965,69 e R\$ 5.363,19
V	Entre R\$ 5.363,19 e R\$ 10.386,52
VI	Entre R\$ 10.386,52 e R\$ 23.345,11
VII	Acima de R\$ 23.345,11

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Em relação a grau de escolaridade e renda familiar mensal das entrevistadas, foi constatado que a maioria possui renda acima de R\$ 5.363,19, totalizando 91,9% da amostra e que 82,93% já concluiu uma graduação (102 mulheres).

Tabela 5: Renda individual mensal

Renda Individual - mensal	Nº Mulheres	%
Até R\$ 708,19	2	1,6%
Entre R\$ 708,19 e R\$ 1.691,44	9	7,3%
Entre R\$ 1.691,44 e R\$ 2.965,69	13	10,6%
Entre R\$ 2.965,69 e R\$ 5.363,19	18	14,6%
Entre R\$ 5.363,19 e R\$ 10.386,52	25	20,3%
Entre R\$ 10.386,52 e R\$ 23.345,11	37	30,1%
Acima de R\$ 23.345,11	14	11,4%
Não possui	5	4,1%
Total	123	100,0%

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

A renda individual mensal, apresentada na tabela 5, mostra que 95,9% das entrevistadas possui renda própria mensal, independente se tem uma ocupação atual ou não, não sendo dito por elas a natureza de seus proventos. Somente 4,1% declarou não possuir renda individual.

A tabela 6 evidencia as formas de ocupação reveladas pelas respondentes. É possível identificar que 76,4% das mulheres encontram-se ocupadas como funcionárias de empresa privada (40,65%), em negócio próprio formal (20,33%) e no funcionalismo público (15,45%). Já o número de mulheres que não tem nenhuma ocupação, chegou a 10 (8,13%).

Tabela 6: Ocupação

Ocupação	Nº mulheres	%
Negócio próprio formal	25	20,33%
Negócio próprio informal	5	4,07%
Funcionário público	19	15,45%
Funcionário de empresa privada	50	40,65%
Funcionário de Organização Não Governamental (ONG)	2	1,63%
Aposentada	4	3,25%
Autônoma	3	2,44%
Estudante	2	1,63%
Profissional Liberal	1	0,81%
Estagiária	1	0,81%
Assistente Social	1	0,81%
Não trabalha	10	8,13%
Total	123	100,00%

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

A amostra é composta, em sua maior parte, por mulheres com faixa etária entre 31 e 50 anos, casadas, residentes no estado do Rio de Janeiro, sem filhos, com pós-graduação, renda individual entre R\$ 10.386,52 e R\$ 23.345,11 e funcionárias de empresa privada.

4.2. Descrição dos resultados

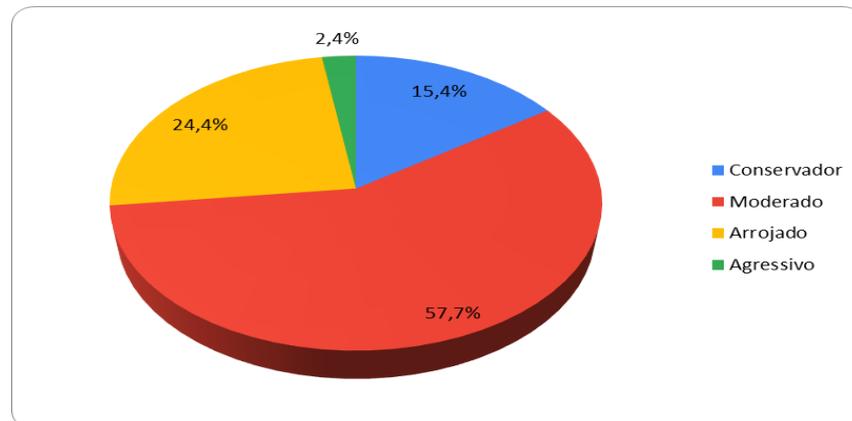
Após determinar o perfil das entrevistadas, pode-se analisar as demais respostas obtidas no questionário. As próximas respostas a serem analisadas têm como objetivo entender a relação entre a propensão ao risco em investimentos e a fase de vida em que a mulher se encontra e, de certa forma, compreender os motivos que as levam a investir da forma que investem.

A fim de conhecer o perfil de investidor das entrevistadas, foi feita uma única pergunta onde era avaliada a tolerância ao risco em investimentos (GRABLE, 1998). Os resultados podem ser vistos na tabela 7 e na figura 1.

Tabela 7: Análise de tolerância ao risco

Análise do Perfil de Investidor - Tolerância ao Risco		
<i>Qual das seguintes afirmações está mais próxima do valor total de risco financeiro que você está disposto a ter quando você pensa em poupar ou investir?</i>		
Opções	Respostas	%
I. Não estou disposto a investir em produtos com risco financeiro	19	15,4%
II. Prefiro investir em produtos com médio risco financeiro esperando retorno médio	71	57,7%
III. Prefiro investir em produtos com risco financeiro acima da média, esperando retorno acima da média	30	24,4%
IV. Prefiro investir em produtos com muito risco financeiro, esperando ter muito retorno	3	2,4%
Total	123	100,0%

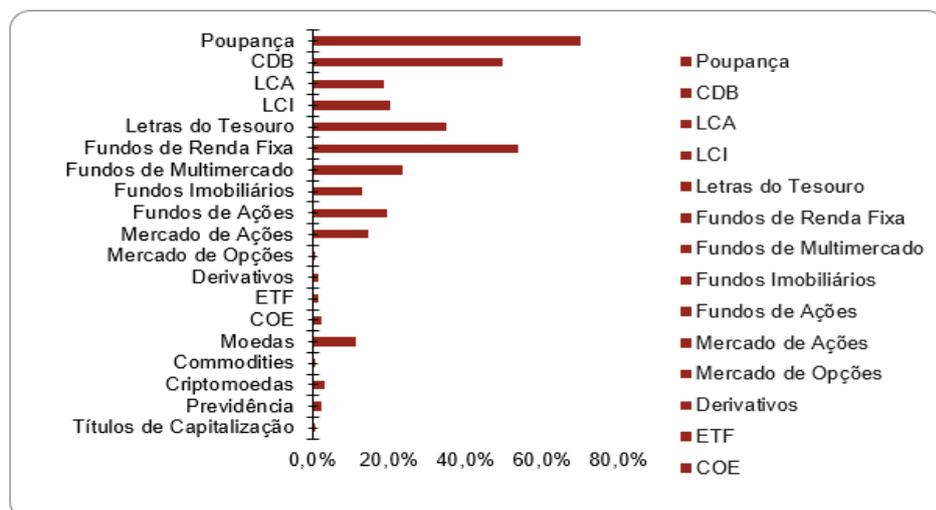
Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Figura 2: Perfil do Investidor

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

A tabela 7 e a figura 2, evidenciadas acima, mostram que 57,7% das entrevistadas possuem um perfil moderado em relação a sua tolerância ao risco, mostrando que a maior parte das mulheres têm propensão a arriscar um pouco mais, porém com segurança, para ter algum tipo de ganho. Em contrapartida, somente 2,4% da amostra tem um perfil mais agressivo, indicando uma tolerância maior ao risco e procuram investir em produtos com maior risco financeiro para obter um retorno maior. Sendo assim, essa pergunta única encerrava a 2ª seção do questionário e dava início a seção 3, que continha 10 perguntas, que será analisada abaixo.

A 3ª e última seção do questionário tinha como objetivo principal conhecer um pouco mais sobre a forma como a entrevistada investe e, também, os tipos de investimentos feitos por elas.

Figura 3: Pergunta 1 – Tipos de produtos oferecidos

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

A figura 3, mostrada acima, é referente às respostas dadas pelas entrevistadas sobre qual o tipo de produto financeiro era oferecido a elas quando começaram a investir. Nessa questão, elas poderiam marcar mais de uma opção de resposta. Na tabela 8 é mostrado a quantidade de vezes que cada produto financeiro é citado como resposta, indicando a prevalência de cada um. Percebe-se que produtos financeiros como Poupança, CDB, Fundos de Renda Fixa e Letras do Tesouro foram os mais citados pelas entrevistadas.

Tabela 8: Número de vezes que cada Produto Financeiro foi escolhido

Pergunta 1 : Produtos Financeiros oferecidos		
Produtos financeiros	Respostas	%
Poupança	86	69,9%
CDB	61	49,6%
LCA	23	18,7%
LCI	25	20,3%
Letras do Tesouro	43	35,0%
Fundos de Renda Fixa	66	53,7%
Fundos de Multimercado	29	23,6%
Fundos Imobiliários	16	13,0%
Fundos de Ações	24	19,5%
Mercado de Ações	18	14,6%
Mercado de Opções	1	0,8%
Derivativos	2	1,6%
ETF	2	1,6%
COE	3	2,4%
Moedas	14	11,4%
Commodities	1	0,8%
Criptomoedas	4	3,3%
Previdência	3	2,4%
Títulos de Capitalização	1	0,8%

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Quando analisada a segunda questão, sobre como cada entrevistada aplica seu dinheiro - mensurando quanto elas dispõem para cada tipo de investimento -, como visto na tabela 9, tem-se o seguinte resultado: pode-se verificar que as mulheres não têm o hábito de investir em produtos financeiros como: Derivativos (100%), Commodities (99,2%), ETF (93,5%), COE (92,7%) e Mercado de Opções (94,3%). Pode-se observar também, que os produtos financeiros para os quais elas mais investem são: Poupança (41,5%), Fundos Renda Fixa (46,3%), CDB (38,2%), Tesouro Direto (43,1%), Fundos Multimercado (39,8%), Fundos de Ações (29,3%) e Mercado de Ações (28,5%).

Tabela 9: Pergunta 2 - Como o dinheiro é aplicado

Produto	Como as entrevistadas aplicam seu dinheiro							
	0%	1% a 10%	10% a 20%	20% a 30%	30% a 40%	40% a 50%	50% a 60%	Acima de 60%
Poupança	72	31	7	5	1	1	0	6
Banco	102	9	2	3	2	0	2	3
Tesouro Direto	70	18	16	9	4	3	1	2
CDB	76	21	14	5	4	1	1	1
LCA	102	9	9	2	0	0	1	0
LCI	108	9	5	1	0	0	0	0
Fundos de Renda Fixa	66	24	16	7	4	3	1	2
Fundos de Multimercado	74	10	20	10	5	2	0	2
Fundos Imobiliários	100	10	9	3	0	1	0	0
Fundos de Ações	87	15	14	7	0	0	0	0
Mercado de Ações	88	13	12	6	1	0	1	2
Mercado de Opções	116	5	2	0	0	0	0	0
Derivativos	123	0	0	0	0	0	0	0
ETF	115	7	0	0	1	0	0	0
COE	114	5	2	1	1	0	0	0
Moedas	108	13	2	0	0	0	0	0
Commodities	122	1	0	0	0	0	0	0
Outros	111	7	2	2	0	0	0	1

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

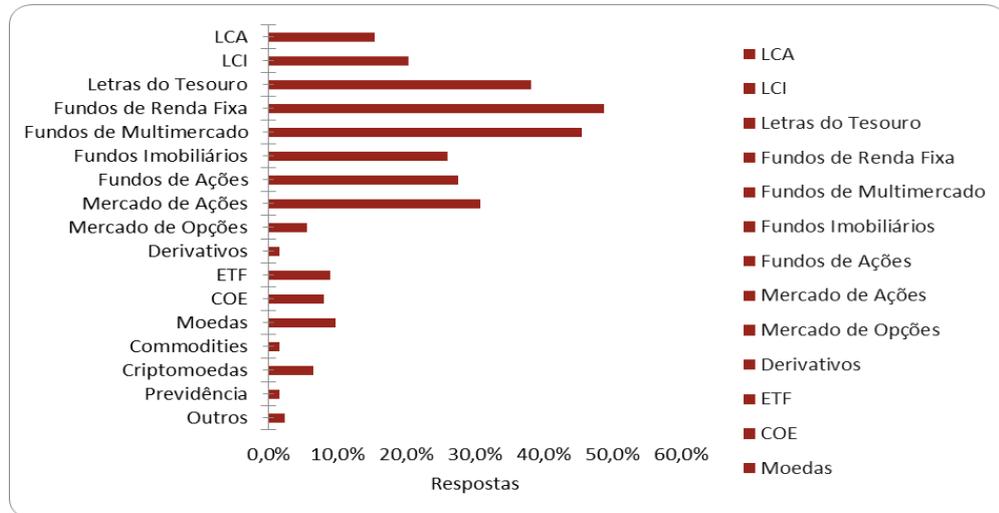
A tabela a seguir, referente às respostas da pergunta número 3, mostram o quanto as mulheres estão dispostas a separar de seus rendimentos para fazer aplicações/investimentos. É possível perceber que 80,5% das entrevistadas separa até 30% dos seus rendimentos para investimentos, evidenciando que as mulheres têm o hábito de separar parte dos seus rendimentos para, de certa forma, poupar.

Tabela 10: Pergunta 3 - Quanto do rendimento vai para aplicações

Disponibilidade de rendimentos para aplicações		
Até 10%	40	32,52%
Entre 10% e 30%	59	47,97%
Entre 30% e 50%	20	16,26%
Acima de 50%	4	3,25%
Total	123	100,00%

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Figura 4: Pergunta 4 - Produtos Financeiros mais atraentes



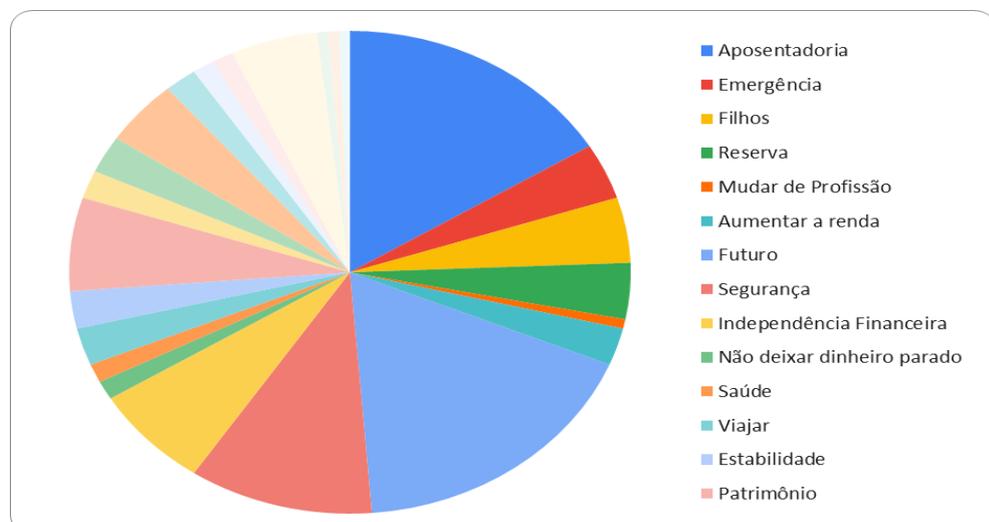
Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Quando analisada a quarta pergunta, podemos verificar os tipos de produtos financeiros que as mulheres acham mais atraentes para o seu perfil, como visto na figura 4. A maior parte das respondentes, acima de 30%, tem afinidade por produtos como Fundos de Renda Fixa (48,8%), Fundos de Multimercado (45,5%), Letras do Tesouro (38,2%) e Mercado de Ações (30,9%).

Na categoria “outros”, totalizando 2,4%, estão produtos como: Debêntures, CRA, CRI, LC e, também, compra de imóveis.

Quando perguntadas sobre os motivos que as levam aplicar seu dinheiro, as entrevistadas foram bem abrangentes em suas respostas, como se pode observar na figura 5, evidenciada abaixo.

Figura 5: Pergunta 5 - Motivos para investir

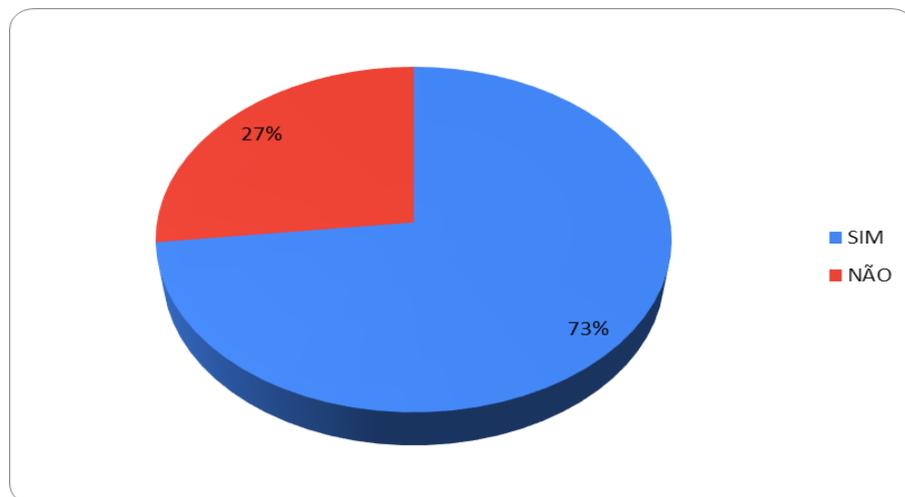


Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Pode-se observar que os motivos que mais apareceram em suas respostas, foram: futuro (17,5%), aposentadoria (16,3%), segurança (10,6%), independência financeira (6,9%) e patrimônio (6,3%).

A sexta pergunta questionava às respondentes sobre possuírem ou não conta em alguma corretora de investimentos. Sendo que, 73,2% responderam que têm conta em corretora, enquanto 26,8% afirmaram não ter, conforme visto na figura, exibida abaixo.

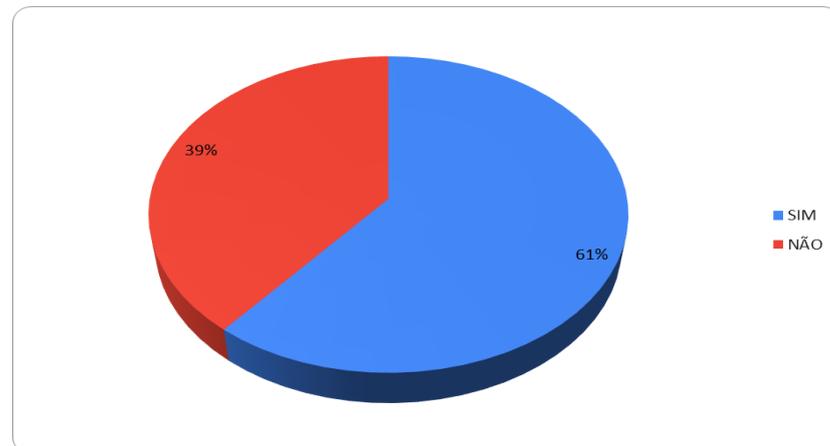
Figura 6: Pergunta 6 - Conta em corretora



Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

As mulheres que responderam não, foram questionadas sobre como fazem seus investimentos, já que não possuem conta em corretora e as respostas foram: Banco, ajuda de familiares/amigos, por conta própria e aplicativos.

A pergunta número 8 do questionário, tinha como objetivo descobrir se o Perfil de Investidor da entrevistada mudou ao longo do tempo, desde que começou a investir. A maioria das mulheres respondeu que SIM (61%), que seu perfil se alterou ao longo do tempo, enquanto 39% respondeu afirmando que NÃO, seu perfil não tinha sido modificado, como pode ser visto na figura 7, abaixo.

Figura 7: Pergunta 8 - Mudança no Perfil de Investidor

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

A segunda parte da pergunta 8, pedia que as mulheres que responderam SIM falassem sobre o que poderia ter acontecido em sua vida para que a sua tolerância ao risco mudasse e as respostas estão evidenciadas abaixo, na tabela 11.

Tabela 11: Motivos para mudança no Perfil de Investidor

Motivos para alteração do Perfil de Investidor	Respostas
Adquirir conhecimento financeiro aumenta a segurança em investir	30
Aumento de poder aquisitivo	3
Segurança em tem outras fontes de renda	2
Necessidade de maior retorno	3
Maturidade financeira	2
Devido às mudanças na Previdência	2
Estabilidade financeira	1
Ausência de dependentes financeiros faz arriscar mais	2
Péssimo retorno em investimentos do perfil anterior	1
Ter um bom agente financeiro	1
Pensando no futuro dos filhos	1
Fase da vida/idade	6
Queda da taxa SELIC	1
Conquista de patrimônio faz arriscar mais	2
Prática em investir	1
Interesse em investir em produtos de alto risco	1
Sonhos	2
Decisão de arriscar mais	3
Ter renda alta	1
Valorização do dinheiro no tempo	1
Investimentos de acordo com o cenário	2
Ter mais segurança	3
Ter mais confiança	2
Ter casado e aumentado a renda, aumenta a segurança em investir	1
Aumento de gastos	1
Total	75

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Analisando os motivos que as entrevistadas afirmaram ser os que ocasionaram as mudanças em seu perfil, podemos ver que os mais citados foram “Conhecimento” (40%) e “Fase de vida/Idade” (8%).

Por fim, o questionário abordou, em suas duas últimas perguntas, a temática do conhecimento financeiro. A pergunta número 9 tinha como propósito avaliar o conhecimento financeiro das respondentes, onde elas se auto avaliavam de acordo com a opção que mais estava de acordo com o que elas sabiam sobre investimentos. Os resultados podem ser observados na tabela 12, onde é constatado que a maioria das mulheres (47,2%) responderam que possuem um conhecimento “moderado” em investimentos.

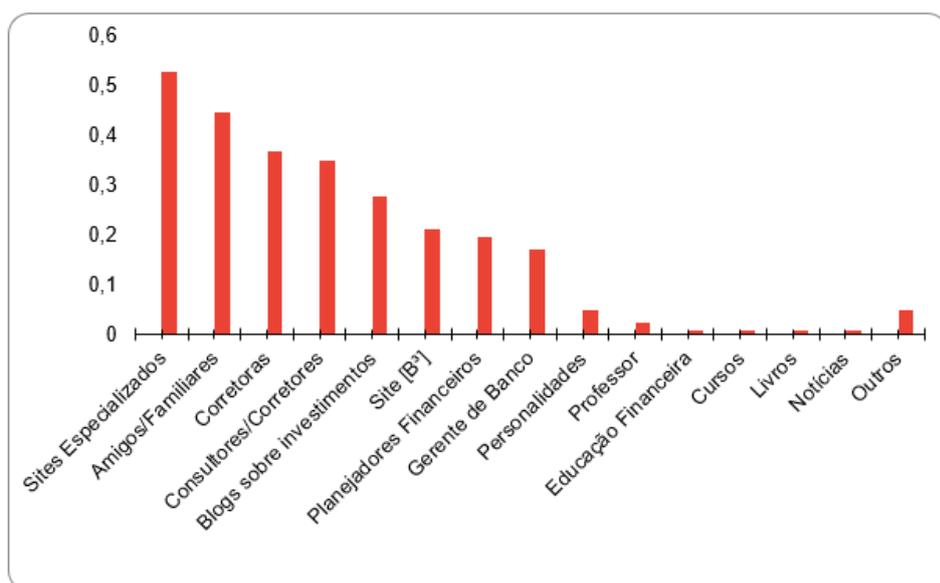
Tabela 12: Pergunta 9 - Conhecimento sobre investimentos

Conhecimento em Investimentos	
<i>Limitado: tenho pouco conhecimento</i>	30,1%
<i>Moderado: tenho algum conhecimento</i>	47,2%
<i>Extenso: sinto-me seguro em tomar minhas decisões de investimentos e estou apto a entender e ponderar os riscos associados</i>	22,8%

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

A décima pergunta era referente a que tipos de meios as entrevistadas buscavam informações sobre quais produtos investir. Essa pergunta tinha como objetivo entender em que as mulheres se baseavam para terem mais conhecimento acerca de investimentos e os resultados podem ser observados na figura 8, mostrada abaixo.

Figura 8: Pergunta 10 - Meios utilizados para buscar informações



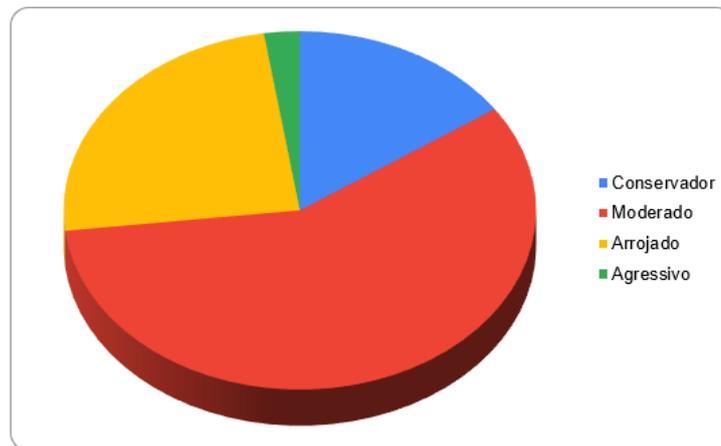
Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Pode-se verificar que os meios para buscar informações mais utilizados pelas mulheres, são: Sites Especializados (52,8%), Amigos/Familiares (44,7%), Corretoras (36,6%), Consultores/Corretores (35%), Blogs sobre Investimentos (27,6%), Site da [B³] (21,1%), Planejadores Financeiros (19,5%) e Gerente de Banco (17,1).

4.3. Análise dos resultados

Através da Descrição dos Resultados abordados no capítulo 4.2, pode-se observar que a maioria das mulheres tem um Perfil de Investidor do tipo “moderado”, como visto na figura 9, tendo preferência por investimentos em produtos com médio risco financeiro esperando retorno médio.

Figura 9: Análise do Perfil do Investidor



Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Fazendo uma análise mais detalhada, correlacionando as idades das entrevistadas e a sua API, conforme evidenciado na tabela 13, temos as seguintes distribuições de perfis por faixa etária.

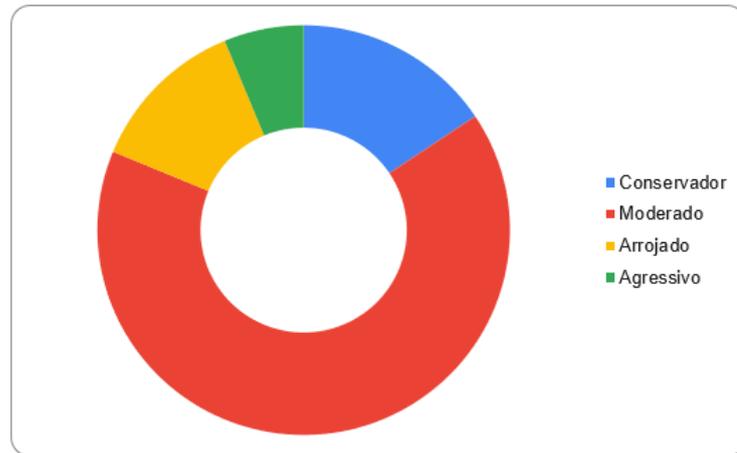
Tabela 13: Correlação entre API e faixa etária

Tipo	Análise do Perfil das Investidoras			
	Total	Até 30 anos	Entre 31 e 59 anos	Acima de 60 anos
Conservador	15,4%	14,7%	14,1%	27%
Moderado	57,7%	61,8%	56,4%	54,5%
Arrojado	24,4%	11,8%	30,8%	18,2%
Agressivo	2,4%	5,9%	1,3%	-

Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Na figura 10, pode-se verificar que a maior parte das mulheres até 30 anos se encontra dentro do tipo moderado, totalizando 57,7%.

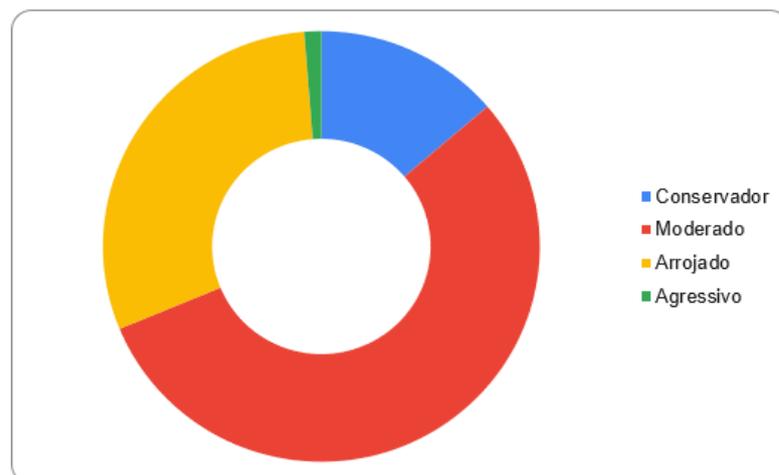
Figura 10: Perfil de Investidor - até 30 anos



Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Pode-se observar também, na figura 11, que o perfil moderado tem predominância na faixa etária entre 31 e 59 anos (56,4%), seguido do arrojado (30,8%).

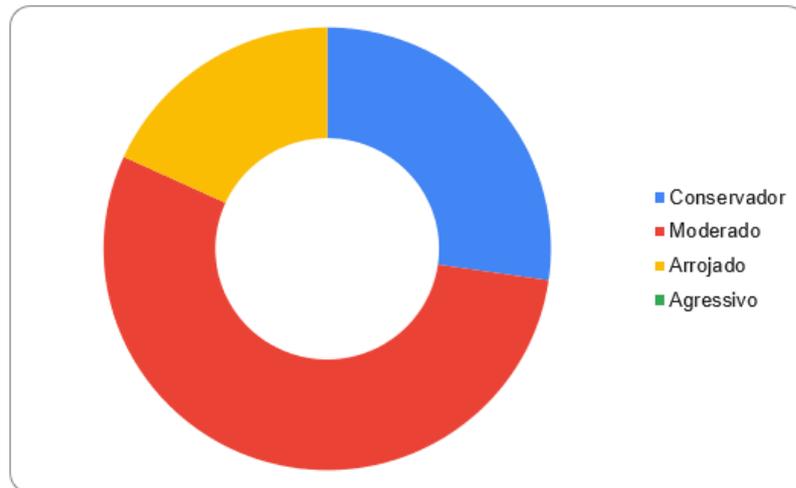
Figura 11: Perfil de Investidor - entre 31 e 59 anos



Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Na faixa acima de 60 anos, conforme figura 12, o perfil moderado também predomina (54,5%), seguido do conservador (27%).

Figura 12: Perfil de Investidor – acima de 60 anos



Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Quando analisadas as questões sobre os tipos de produtos que eram oferecidos às mulheres quando começaram seus investimentos, podemos observar a predominância de produtos de renda fixa, mais conservadores, como: Poupança, CDB, Tesouro Direto e Fundos de Renda Fixa.

Outra análise relevante é referente à forma como cada mulher aplica seu dinheiro. Foi possível notar que a maior parte das entrevistadas busca alocar recursos em produtos como: Poupança, Fundos de Renda Fixa, CDB, Tesouro Direto, Fundos Multimercado, Fundos de Ações e Mercado de Ações.

Foi possível perceber que a maior parte das mulheres entrevistadas está disposta a investir até 30% do seu rendimento em produtos financeiros, sejam eles de renda fixa ou variável.

Outro fator relevante da análise é observar que as mulheres da amostra citaram como sendo produtos mais interessantes para seu perfil, produtos pouco explorados por elas no que se refere a produtos nos quais elas mais alocam seus recursos, sendo eles: Fundos Imobiliários, Mercado de Ações, Fundos de Ações, Fundos Multimercado, Fundos de Renda Fixa, Letras do Tesouro, LCI e LCA.

Quando analisadas as questões voltadas para os motivos que as levam a investir, pode-se observar que a maioria delas cita “futuro”, “aposentadoria”, “segurança” e “independência financeira” e “patrimônio”, sendo possível constatar uma certa preocupação delas com futuro e segurança financeira.

Ao analisar a questão sobre ter ou não ter conta em corretora, é notável que a maior parte das mulheres está sendo assessorada por alguma entidade financeira para aplicar seu dinheiro de maneira mais eficiente e de acordo com o seu perfil.

Uma pergunta essencial a ser analisada, para entendimento desse trabalho, é sobre a mudança de perfil da investidora. Analisando as respostas dadas pelas entrevistadas, pode-se observar que a maioria relata mudança em seu perfil ao longo do tempo em que investe e os principais motivos para a mudança estão associados à aquisição de conhecimento acerca de produtos e mercado financeiro e fase de vida/idade.

Em relação à questão sobre conhecimento sobre investimentos, quase metade das respondentes afirma ter conhecimento moderado sobre o assunto.

Por fim, quando analisado os meios de informação que elas buscavam saber sobre onde e como investir, a maioria busca em sites especializados, amigos/familiares, corretoras, consultores/corretores e blogs sobre investimentos, evidenciando uma diversidade de fontes para obtenção de conhecimento financeiro.

5. Conclusões

O estudo buscou analisar o perfil socioeconômico das mulheres, assim como a fase de vida em que se encontram, o seu comportamento financeiro, sua tolerância ao risco e analisar as carteiras de investimentos dessas mulheres, buscando responder à pergunta:

- Há relação entre o nível de propensão ao risco e a etapa da fase de vida em que as mulheres se encontram?

Para responder a essa pergunta foram entrevistadas 123 mulheres, com faixa etária entre 19 e 73 anos, residentes no Brasil e que tinham o hábito de fazer investimentos.

Em seguida foram feitas algumas correlações entre as características demográficas e o comportamento financeiro das mulheres com a finalidade de visualizar semelhanças ou tendências de acordo com a mudança de faixa etária.

Foi possível ver que, de fato, existe mudança no nível de propensão ao risco conforme a mulher tem uma mudança na fase de vida em que se encontra.

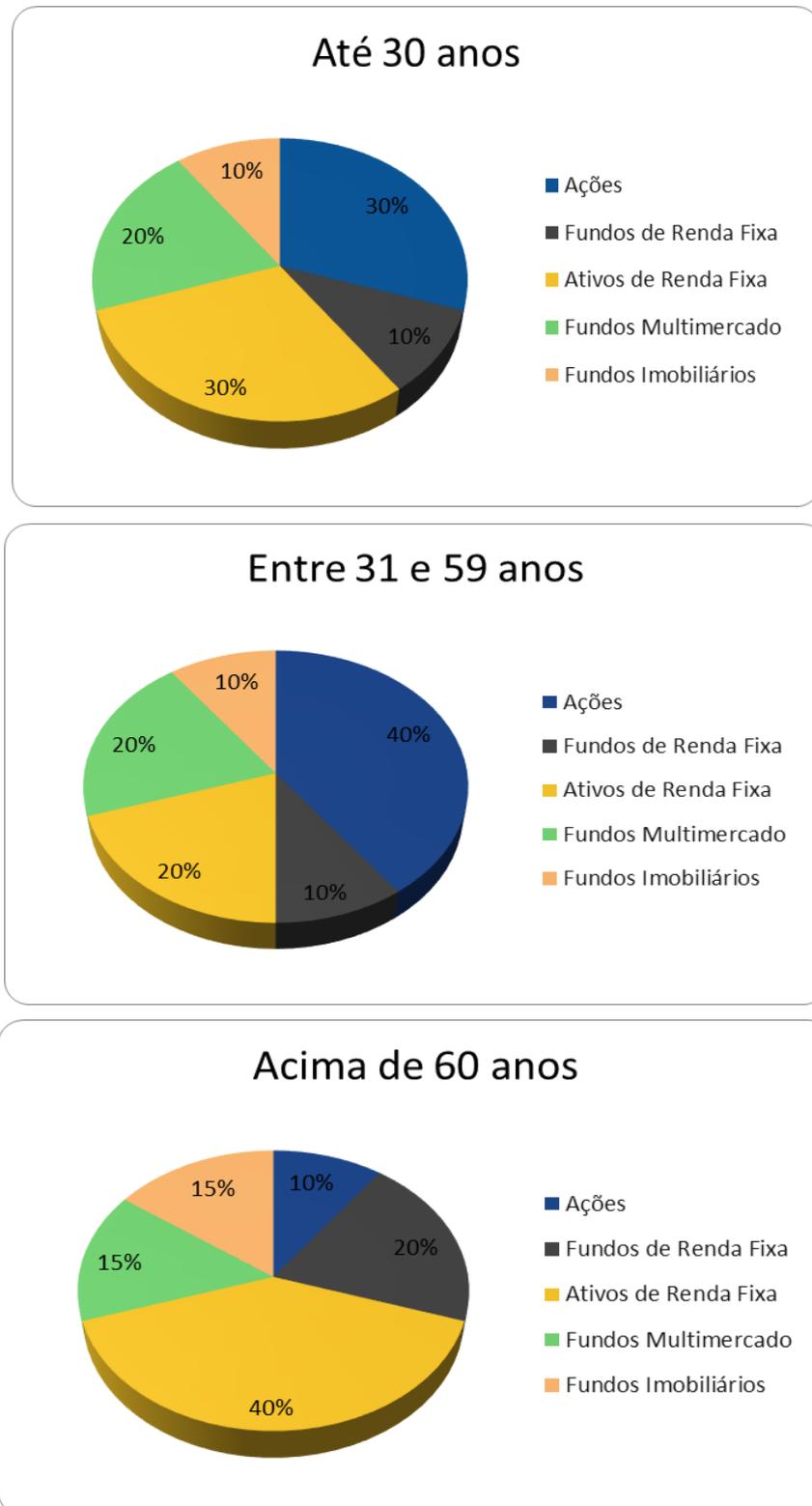
A pesquisa evidenciou que diversos fatores são os impulsionadores dessa mudança, entre eles: idade, fase de vida, aumento de renda, casamento, filhos, aposentadoria etc. Sobretudo, o que mais chamou atenção no estudo foi que o “conhecimento financeiro” foi o motivo mais citado para que as mulheres pudessem mudar o seu perfil de investidor, tendo uma probabilidade maior em arriscar para ter maiores ganhos.

Independente da faixa etária, ter acesso ao conhecimento sobre investimentos faz com que as mulheres tenham mais segurança e estejam mais dispostas a correr riscos para alcançar um maior retorno.

Como aplicação prática do estudo, temos a proposição de carteiras desejadas por essas mulheres para cada faixa etária correspondente a fase de vida em que elas se encontram.

A proposição de carteiras por fase de vida, como visto na figura 14, pode ser de grande importância para que as mulheres consigam ter uma maior rentabilidade nas suas aplicações financeiras, assim como também é importante para o mercado, já que ao conhecer a forma como mulheres de diferentes idades fazem suas aplicações, fica mais fácil que gerentes, consultores e corretoras ofereçam produtos mais compatíveis e não olhem a mulher como um sendo avessa a riscos e não ofereçam somente produtos financeiros conservadores.

Figura 13: Proposição de Carteiras de Investimento por faixa etária



Fonte: Elaborada pela autora, 2019.

Em relação a possibilidades de estudos futuros, sugere-se que o estudo seja ampliado, buscando aumentar o tamanho da amostra para melhores inferências estatísticas.

Vendo que a maior parte das mulheres afirmou que a obtenção de conhecimento ao longo da vida foi um grande impulsionador para a mudança na tolerância ao risco, um estudo sobre conhecimento financeiro relacionado às mulheres seria de enorme valia.

Outro fato que merece atenção neste estudo é a baixa frequência de mulheres na faixa etária acima de 60 anos. Como possibilidade futura de pesquisa, sugere-se também entender o comportamento dessas mulheres, na terceira idade, e a forma como investem, visto que elas já estão aposentadas, fora do mercado de trabalho e, em grande parte, sem dependentes financeiros. No presente estudo, as mulheres dessa faixa etária corresponderam a 8,9% da amostra, não sendo um número eficaz para determinar seu perfil de investidor. Sugere-se, então, que um novo estudo com esse perfil de mulheres seja estudado para que, no futuro, haja a possibilidade de se oferecer os produtos financeiros mais adequados para essa faixa etária.

Referências Bibliográficas

ABEP: ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE EMPRESAS DE PESQUISA. **Critério de classificação econômica Brasil**. 2018. Disponível em: <<http://www.abep.org/criterio-brasil>>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

AGÊNCIA BRASIL. **Ibope: só 19% dos brasileiros pretendem ter filhos nos próximos 2 anos**. 2018. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2018-04/ibope-so-19-dos-brasileiros-pretendem-ter-filhos-nos-proximos-2-anos>>. Acesso em: 20 de abril de 2019.

AGÊNCIA DE NOTÍCIAS IBGE. **Em 2017, expectativa de vida era de 76 anos**. 2018. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/23200-em-2017-expectativa-de-vida-era-de-76-anos>>. Acesso em 03 de agosto de 2019.

AGÊNCIA DE NOTÍCIAS IBGE. **Estatísticas de gênero: responsabilidades por afazeres afeta inserção das mulheres no mercado de trabalho**. 2018. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/20232-estatisticas-de-genero-responsabilidade-por-afazeres-afeta-insercao-das-mulheres-no-mercado-de-trabalho>>. Acesso em: 03 de novembro de 2019.

AGÊNCIA DE NOTÍCIAS IBGE. **No Dia da Mulher, estaísticas sobre trabalho mostram desigualdade**. 2018. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/20287-no-dia-da-mulher-estatisticas-sobre-trabalho-mostram-desigualdade>>. Acesso em 03 de novembro de 2019.

ANBIMA. **Brasileiro investe pouco e com risco baixo, mostra pesquisa**. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/brasileiro-investe-pouco-e-com-risco-baixo-mostra-pesquisa-2CA08A8764910FAC0164AE33254586.htm>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

ANBIMA. **Avalie os riscos dos seus investimentos**. Disponível em: <<https://comoinvestir.anbima.com.br/escolha/compreensao-de-conceitos/avalie-os-riscos-dos-seus-investimentos/>>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

ANBIMA. **Disposição ao risco exige mudança cultural**. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/en_us/pt_br/noticias/disposicao-ao-risco-exige-mudanca-cultural.htm>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

ANBIMA. **Mulheres sem filhos priorizam estudo como destino para os investimentos.** Disponível em: <http://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/mulheres-sem-filhos-priorizam-estudos-como-destino-para-os-investimentos.htm>. Acesso em: 06 de dezembro de 2018.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro.** Disponível em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2018.htm>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

ANDRADE, Tânia. **Mulheres no mercado de trabalho: onde nasce a desigualdade?** Câmara dos Deputados, Brasília, 2016. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/estudos-e-notas-tecnicas/publicacoes-da-consultoria-legislativa/areas-da-conle/tema7/2016_12416_mulheres-no-mercado-de-trabalho_tania-andrade>. Acesso em: 10 de setembro de 2019.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ASSIS, Rosiane H. **A inserção da mulher no mercado de trabalho.** VI Congresso Virtual Brasileiro de Administração, 2009. Disponível em: <<https://docplayer.com.br/7634407-A-insercao-da-mulher-no-mercado-de-trabalho.html>>. Acesso em: 10 de setembro de 2019.

BARBER, B., ODEAN, T. **Boys will be boys: gender, overconfidence and common stock investment.** Disponível em: <<https://academic.oup.com/qje/article/116/1/261/1939000>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

BARBER, B., ODEAN, T. **The Behavior of Individual Investors.** In: CONSTANTINIDES, George M., HARRIS, Milton, STULZ, RENÉ M. Handbook of the Economics of Finance. Elsevier, 2013.

BARBER, B. M.; ODEAN, T. **Trading is hazardous to your wealth: the cammon stock investment performance of individual investors.** Disponível em: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/0022-1082.00226>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

BARONI, Marcelo. **Produtos Financeiros: conheça os 4 mais populares do Brasil.** FIIS. Disponível em: <<https://fiis.com.br/artigos/produtos-financeiros/>>. Acesso em: 29 de setembro de 2019.

BAYLÃO, André L.; SCHETTINO, Elisa M. O. **A inserção da mulher no mercado de trabalho brasileiro.** XI Simpósio de Excelência e Gestão em Tecnologia. Rio de Janeiro, 2014. Disponível em:

<<https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos14/20320175.pdf>>. Acesso em: 04 de março de 2019.

BENDER FILHO, Reisoli, CAMPARA, Jéssica P., CORONEL, Daniel A., PARABONI, Ana L., POTRICH, Ani Caroline G., VIEIRA, Kelmara M. **O que determina a propensão ou aversão ao risco? Proposição de um modelo logit multinomial.** CEF-FGV, São Paulo. Disponível em: <https://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/tolerancia_ao_risco_financas_comportamentais_jessica1.pdf>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

BLOG RICO. **O que é Fundo Multimercado e como investir.** 2017. Disponível em: <<https://blog.rico.com.vc/fundo-multimercado-como-investir>>. Acesso em: 05 de setembro de 2019.

BLOG RICO. **O que são Derivativos e como investir.** 2017. Disponível em: <<https://blog.rico.com.vc/derivativos-o-que-sao>>. Acesso em: 05 de setembro de 2019.

BLOG RICO. **Renda Fixa: O que é, como funciona, dicas para investir.** 2019. Disponível em: <<https://blog.rico.com.vc/o-guia-completo-sobre-renda-fixa-1>>. Acesso em: 05 de setembro de 2019.

BODIE, Zvi, MARCUS, Alan, KANE, Alex. **Investment and Portfolio Management.** 9th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2011.

BRAGA, Robson, FÁVERO, Luiz Paulo. **Um ensaio sobre o efeito disposição na realização de perdas e ganhos em investimentos.** São Paulo, 2016. ASAA – Advances in Scientific and Applied Accounting, vol. 9, núm. 1, janeiro-abril, 2016, pp. 41-57.

BRASIL ESCOLA. **Cidadania e direitos das mulheres: um estudo sobre a condição da mulher no Brasil.** Disponível em: <<https://monografias.brasilecola.uol.com.br/direito/cidadania-direitos-das-mulheres-um-estudo-sobre-condicao-mulher-brasil.htm>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

BRIGHAM, Eugene F., GAPENSKI, Louis. C., EHRHARDT, Michael. C. **Administração Financeira: Teoria e Prática.** São Paulo: Atlas, 2001.

B3. **Histórico de perfil dos investidores pessoa física de julho de 2019.** Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

CARDOSO, L. B. **O casal e a distribuição dos recursos financeiros em diferentes fases do ciclo de vida familiar.** Brasília, 2017. Dissertação (Pós-graduação em Psicologia) – Departamento de Psicologia: Universidade Católica de Brasília.

CARNEIRO, L. **Educação financeira é arma para independência e empoderamento da mulher.** O Globo, Rio de Janeiro, 11 mai. 2017. Disponível em <<https://oglobo.globo.com/economia/educacao-financeira-arma-para-independencia-empoderamento-da-mulher-21324691>>. Acesso em: 06 de dezembro de 2018.

CARVALHO, Flávio, CAVALLARO, Maiara, PEREIRA JUNIOR, Orsélio, SASSI, Cecília Pereira. **Impacto da renda, gênero, idade e área de formação na propensão ao risco financeiro.** CEF-FGV, São Paulo. Disponível em: <https://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/artigo_-_impacto_da_renda_genero_idade_e_area_de_formacao_na_propensao_ao_risco_financeiro.pdf>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

CASTRO, Luiza N. V. **Análise do Perfil do Investidor: Desenvolvimento e Validação de Questionário Padrão.** Rio de Janeiro. 2011. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

CHAVES, G. C. **As diferenças de comportamento financeiro entre homens e mulheres.** Paraná, 2015. Disponível em: <<https://www.g9investimentos.com.br/biblioteca/as-diferencas-de-comportamento-financeiro-entre-homens-e-mulheres>>. Acesso em: 17 de setembro de 2019.

CLUBE DOS POUPADORES. **Teste seu Perfil de Investidor: conservador, arrojado ou agressivo.** Disponível em: <<https://www.clubedospoupadores.com/investimentos/teste-perfil-investidor.html>>. Acesso em: 25 de julho de 2019.

CORDELL, M. **Risk Pack: how to evaluate risk tolerance.** Journal of Financial Planning, 2001.

CORRÊA, M. V. **Perfil do Investidor nas Instituições do mercado Financeiro Nacional.** Escola Federal de Engenharia de Itajubá, Departamento de Produção. Dez. 2001.

CÔRTEZ, Flávia M. **Finanças Comportamentais: Uma Aplicação da Teoria do Prospecto na Tomada de Decisão de Investidores no Brasil.** Rio de Janeiro. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

COSTA, A. C., MACONI, L., HELLMEISTER, M. **O ciclo de vida do gap de gêneros. Evidências do setor financeiro e do setor público no Brasil.** São Paulo. 2018. Oliver Wyman.

CVM: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Cenário da poupança e dos investimentos dos brasileiros.** CVM, out. 2018. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/investidor/estudos/pesquisas/20181002_estudo_spc_cenario_da_poupanca_e_dos_investimentos_dos_brasileiros.pdf>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

DANA, Samy. **Mulheres ainda são minoria no mercado de investimento.** Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/educacao-financieira/blog/samy-dana/noticia/2019/02/26/mulheres-ainda-sao-minoria-no-mercado-de-investimento.ghtml>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

DROMS, W. G. **Investment Asset Allocation for FPF Clients.** Journal of Accountancy, p. 114-118, 1987.

ELLEVEST. **86% of investment advisors are men, with average age of 50+.** Disponível em: <<https://www.ellevest.com/personalized-portfolios>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

ESTADO DE MINAS. **Elas gastam muito mais, aponta levantamento.** Disponível em: <https://www.em.com.br/app/noticia/economia/2012/12/28/internas_economia,339827/elas-gastam-muito-mais-aponta-levantamento.shtml>. Acesso em: 10 de setembro de 2019.

EXAME. **Cresce o número de mulheres investidoras na Bolsa e no Tesouro Direto.** 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/dino/cresce-o-numero-de-mulheres-investidoras-na-bolsa-e-no-tesouro-direto/>>. Acesso em 02 de setembro de 2018.

EXAME. **Investimento: ainda em minoria, mulheres são melhores do que homens.** Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/dino/investimento-ainda-em-minoria-mulheres-sao-melhores-do-que-homens/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

FCC: FUNDAÇÃO CARLOS CHAGAS. **Mulheres no mercado de trabalho: grandes números.** Disponível em: <<http://www.fcc.org.br/bdmulheres/serie1.php?area=series>>. Acesso em 29 de agosto de 2019.

GHIORZI, L. **Conheça as etapas do ciclo de vida financeira.** 2018. Disponível em: <<http://www.edaminhaconta.com.br/2018/11/27/ciclo-de-vida-financieira/>>. Acesso em: 29 de novembro de 2019.

GIL, A. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social.** São Paulo: Editora Atlas, 2008.

GIUDICCE, T. L.; ESTENDER, A. C. **O Processo de Análise de Investimentos Financeiros em Instituições Financeiras.** Revista do Departamento de Administração da FEA. Aderno de Administração, v. 1. 2017.

GOMES, Almirava F. **O outro no trabalho: mulher e gestão**. Revista de Gestão USP, São Paulo, v.12, n. 3, p. 1-9, julho/setembro 2005. Disponível em: <<https://docplayer.com.br/4915759-O-outro-no-trabalho-mulher-e-gestao.html>>. Acesso em: 26 de setembro de 2019.

GOVERNO DO BRASIL. **Diferença de salários entre homens e mulheres caiu em quatro anos**. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/trabalho-e-previdencia/2019/03/diferenca-de-salarios-entre-homens-e-mulheres-caiu-em-quatro-anos>>. Acesso em: 10 de setembro de 2019.

GRABLE, J., LYTTON, R. **Investor Risk Tolerance: testing the efficacy of demographics as differentiating and classifying factors**. Association for Financial Counseling and Planning Education, v. 9, nº 1. 1998. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/6899/e310d07e7bb51c1e0c35f23a3aa3e730ff60.pdf?_ga=2.50244774.1804345386.1574863878-534297213.1574863878>. Acesso em: 01 de novembro de 2019.

GRABLE, John. E. **Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters**. Journal of Business and Psychology, v. 14 (4), Summer. 2000.

HALLAHAN, T.; FAFF, R.; MCKENZIE, M. **An exploratory investigation of the relation between risk tolerance scores and demographic characteristics**. Journal of Multinational Financial Management. V. 13, p. 483-502, 2003.

IBGE. **Estatísticas de gênero: indicadores sociais das mulheres no Brasil**. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101551_informativo.pdf> Acesso em: 10 de setembro de 2019.

IBGE. **Taxa de Fecundidade Total**. Disponível em: <<https://brasilemsintese.ibge.gov.br/populacao/taxas-de-fecundidade-total.html>>. Acesso em 06 de abril de 2019.

IBGE EDUCA. **Quantidade de Homens e Mulheres**. 2019. Disponível em: <<https://educa.ibge.gov.br/jovens/conheca-o-brasil/populacao/18320-quantidade-de-homens-e-mulheres.html>>. Acesso em: 02 de outubro de 2019.

INFOMONEY. **Cresce o número de mulheres investidoras na bolsa e no tesouro direto**. São Paulo, 2018. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/patrocinaos/noticias-corporativas/cresce-o-numero-de-mulheres-investidoras-na-bolsa-e-no-tesouro-direto/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

INFOMONEY. **PoupaBrasil conta que as mulheres e dinheiro têm uma relação cada vez mais afinada**. São Paulo, 2019. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/noticias-by->

prnewswire/noticia/8535116/poupabrazil-conta-que-as-mulheres-e-dinheiro-tem-uma-relacao-cada-vez-mais-afinada>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

JANAKOPLOS, N. A.; BERNASEK, A. **Are women more risk averse?** Disponível em: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1465-7295.1998.tb01740.x>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

JUNIOR, Antonio Barbosa Lemes, RIGO, Claudio Miessa, CHEROBIM, Ana Paula. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Campus, 2005.

KLÖTZLE, Marcelo C. **Teoria do prospecto: Uma análise paramétrica de formas funcionais no Brasil**. São Paulo. 2017. RAE – Revista de Administração de Empresas | FGV EAESP.

LARGHI, Nathália. **Tesouro Direto atrai mais jovens e mulheres que a bolsa**. Valor Investe, São Paulo, 29 jul. 2019. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/produtos/renda-fixa/tesouro-direto/noticia/2019/07/29/tesouro-direto-atrai-mais-jovens-e-mulheres-que-a-bolsa.ghtml>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

LEMGRUBER, Eduardo F., DA SILVA, André Luiz C., LEAL, Ricardo P. C., DA COSTA JUNIOR, Newton C. A. **Gestão De Risco E Derivativos: Aplicações No Brasil**. São Paulo: Atlas, 2001.

LIMA, Iran Siqueira, GALARDI, Ney, NEUBAUER, Ingrid. **Fundamentos dos Investimentos Financeiros**. São Paulo: Atlas, 2006.

LINTNER, G. **Behavioral finance: Why investors make bad decisions**. The Planner. 1998.

LIU, John. **Aumento da propensão a riscos em investimentos é tendência no cenário de juros baixos**. Mais Influente Business, São Paulo, 13 abr. 2019. Disponível em: <<http://maisinfluyente.com.br/aumento-da-propensao-a-riscos-em-investimentos-e-tendencia-no-cenario-de-juros-baixos/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

MARCONI, M; LAKATOS, E. **Fundamentos da Metodologia Científica**. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

MARTINS, Gabriel, PINHEIRO, Amanda. **Número de mulheres investindo na bolsa dobra em quase 5 anos**. O Globo, Rio de Janeiro, 26 ago. 2019. Disponível em < <https://oglobo.globo.com/economia/celina/numero-de-mulheres-investindo-na-bolsa-dobra-em-quase-5-anos-23903973>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

MORAES, Mariana T. **Aplicação do Nível de Tolerância ao Risco por Características Demográficas e por Tipo de Personalidade**. Rio de Janeiro. 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

NAÇÕES UNIDAS. **OIT: participação das mulheres no mercado de trabalho ainda é menor que dos homens**. Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/oit-participacao-das-mulheres-no-mercado-de-trabalho-ainda-e-menor-que-dos-homens/>>. Acesso em: 10 de setembro de 2019.

NIELSEN. **Panorama do comportamento de consumo e estilo de vida das mulheres brasileiras**. Disponível em: <<https://www.nielsen.com/br/pt/insights/article/2019/panorama-do-comportamento-de-consumo-e-estilo-de-vida-das-mulheres-brasileiras/>>. Acesso em: 30 de outubro de 2019.

NIELSEN. **Tendências de consumo para a mulher brasileira**. Disponível em: <<https://www.nielsen.com/br/pt/insights/article/2016/tendencias-de-consumo-para-a-mulher-brasileira/>>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

NOGUEIRA, Roberto C. G. **Finanças Comportamentais: Diferenças a tolerância de risco entre cônjuges – Replicando uma pesquisa e propondo alternativas complementares**. Rio de Janeiro. 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

ÓRAMA. **Investimento para mulheres**. Disponível em: <<https://blog.orama.com.br/2018/03/08/investimento-para-mulheres/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

PAIVA, Gleydson Felipe. **Mulheres e trabalho: mais que independência financeira, conquista de espaços de igualdade**. Florianópolis, 2017. Anais eletrônicos do Seminário Internacional Fazendo Gênero & 13º Women's Worlds Congress.

POTRICH, A.C., CAMPARA, J., BRUTTI, F. **Entendendo a tolerância ao risco: uma análise a partir das variáveis socioeconômicas e demográficas**. Fortaleza, 2015. XXXV Encontro de Engenharia de Produção. Disponível em: <http://abepro.org.br/biblioteca/TN_WIC_208_236_26369.pdf>. Acesso em: 25 de julho de 2019.

PROVENZANO, Heloisa I. C. **Personalidade e Risco: Um estudo em Finanças Comportamentais**. Rio de Janeiro. 2015. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

ROGÉ, Luiz. **A aversão às perdas e a propensão ao risco**. Exame, São Paulo, 24 fev. 2017. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/blog/investidor-em->

acao/a-aversao-as-perdas-e-a-propensao-ao-risco/>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W., JAFFE, Jeffrey F, LAMB, Roberto. **Administração Financeira**. São Paulo: AMGH Editora, 2015.

SANTOS, J. O.; BARROS, C. A. **O que determina a tomada de decisão financeira: razão ou emoção?** Revista Brasileira de Gestão de Negócios, São Paulo, v. 13, n. 38, p. 7-20, jan/mar 2011.

SANTOS, Liana Ribeiro dos. **Mulheres que trabalham fora e mulheres que não trabalham fora: existe diferença no gerenciamento financeiro dos dois grupos?** Rio de Janeiro, 2010. Revista Pensamento Contemporâneo em Administração, vol. 4, núm. 2, maio-agosto, 2010, pp. 95-107 Universidade Federal Fluminense

SANTOS, Liana Ribeiro dos. **O Conhecimento financeiro e sua relação com a tolerância ao risco e com as decisões de endividamento e investimento**. Rio de Janeiro. 2013. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

SARAIVA, Tânia. **Perfil de risco do investidor: diferenças entre homens e mulheres**. Baralho de Ideias, 14 dez. 2012. Disponível em:<<https://baralhodeideias.wordpress.com/2012/12/14/perfil-de-risco-do-investidor-diferencas-entre-homens-e-mulheres/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

SBCOACHING. **Mulher no mercado de trabalho: crescimento, importância e fatos**. Disponível em: <<https://www.sbcoaching.com.br/blog/mulher-mercado-trabalho/>>. Acesso em: 10 de setembro de 2019.

SCHUBERT, R., BROWN, M., GYSLER, M., BRACHINGER, H. W. **Financial Decision Making: Are Woman Really More Risk Averse?** American Economic Review, v. 89, p. 381-385, 1999.

SILVA, R. F.; LAGIOIA, U. C.; MACIEL, C. V.; RODRIGUES, R. N. **Finanças Comportamentais: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis**. Revista Brasileira de Gestão de Negócios, p. 22. 2009.

TORO RADAR. **Conceitos Financeiros: Trade-off Risco/Retorno**. Disponível em <<https://www.tororadar.com.br/investimento/bovespa/conceitos-financeiros>>. Acesso em: 29 de novembro de 2018.

TRIMPOP, Rudiger M. **The Psychology Os Risk Taking Behavior**. New York: Elsevier, 1994

UNIVERSITY OF TWENTE. **Business professionals: differences in risk taking in personal investments.** Disponível em: <<https://essay.utwente.nl/65295/>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

UOL. **Fator previdenciário se mantém após reforma e pode mudar sua aposentadoria.** Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/11/25/fator-previdenciario-reforma-da-previdencia-aposentadoria-inss.htm>>. Acesso em: 26 de novembro de 2019.

UOL. **No Brasil, 37% das mulheres não querem ter filhos, diz pesquisa.** Disponível em: <<https://www.uol.com.br/universa/noticias/redacao/2019/09/25/diafragma-esta-em-alta-conheca-os-pros-e-contras-do-metodo-contraceptivo.htm>>. Acesso em 01 de outubro de 2019.

UOL. **Por que os jovens casam cada vez mais tarde?** Disponível em: <<https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/deutschewelle/2016/03/08/por-que-os-jovens-casam-cada-vez-mais-tarde.htm>>. Acesso em: 03 de outubro de 2019.

USHISIMA, Roberto. **Homens, mulheres e investimentos.** Vérios, São Paulo, 17 de ago. 2018. Disponível em: <<https://verios.com.br/blog/homens-mulheres-e-investimentos/#ftoc-heading-1>>. Acesso em: 29 de agosto de 2019.

VERDE ASSET MANAGEMENT. **Política de risco.** Disponível em: <http://files.verdeasset.com.br/pdf/infos_regulatorias/VerdeAMPolitica_Risco.pdf>. Acesso em: 30 de agosto de 2019.

WORLD ECONOMIC FORUM. **The Global Gender Gap Report 2018.** Disponível em: <https://movimentomulher360.com.br/wp-content/uploads/2018/12/WEF_GGGR_2018.pdf>. Acesso em: 03 de fevereiro de 2019

Anexos

Anexo I – Perfil de Investidores na Bolsa [B³] – pessoa física

Distribuição da participação de homens e mulheres no total de investidores pessoa física					
Ano	Homens		Mulheres		Total PF
	Qtd	%	Qtd	%	Qtd
2002	70.219	82,37%	15.030	17,63%	85.249
2003	69.753	81,60%	15.725	18,40%	85.478
2004	94.434	80,77%	22.480	19,23%	116.914
2005	122.220	78,76%	32.963	21,24%	155.183
2006	171.717	78,18%	47.917	21,82%	219.634
2007	344.171	75,38%	112.386	24,62%	456.557
2008	411.098	76,63%	125.385	23,37%	536.483
2009	416.302	75,37%	136.062	24,63%	552.364
2010	459.644	75,24%	151.271	24,76%	610.915
2011	437.287	74,98%	145.915	25,02%	583.202
2012	438.601	74,70%	148.564	25,30%	587.165
2013	440.727	74,79%	148.549	25,21%	589.276
2014	426.322	75,57%	137.794	24,43%	564.116
2015	424.682	76,23%	132.427	23,77%	557.109
2016	433.759	76,90%	130.265	23,10%	564.024
2017	477.887	77,13%	141.738	22,87%	619.625
2018	633.899	77,94%	179.392	22,06%	813.291
2019	1.168.041	77,31%	342.896	22,69%	1.536.216

*Posição de Outubro/2019

Fonte: [B³], 2019.

Anexo II – Questionário

As mulheres e a propensão ao risco em investimentos

Este questionário tem como objetivo gerar dados e informações que sirvam como base de análise para o tema de estudo do meu Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de graduação em Administração.

Agradeço a colaboração de todas.

***Obrigatório**

1. Estado em que reside *

Marcar apenas uma oval.

- Rio de Janeiro
- São Paulo
- Outro: _____

2. Gênero *

Marcar apenas uma oval.

- Feminino
- Masculino

3. Idade *

4. Estado civil *

Marcar apenas uma oval.

- Solteira
- Casada
- Separada
- Divorciada
- Viúva

5. Filhos *

Marcar apenas uma oval.

- SIM
- NÃO

6. Quantos filhos? Quantos ainda são dependentes financeiramente?

7. Grau de escolaridade **Marcar apenas uma oval.*

- Primeiro Grau completo
 Primeiro Grau incompleto
 Ensino médio completo
 Ensino Médio incompleto
 Graduação completo
 Graduação incompleto
 Pós-graduação
 Mestrado
 Doutorado
 Outro: _____

8. Ocupação atual **Marcar apenas uma oval.*

- Negócio próprio formal
 Negócio próprio informal
 Funcionário Público
 Funcionário de empresa privada
 Funcionário de Organização Não Governamental (ONG)
 Não trabalha
 Outro: _____

9. Renda própria (mensal) **Marcar apenas uma oval.*

- até R\$ 708,19
 Entre R\$ 708,19 e R\$ 1.691,44
 Entre R\$ 1.691,44 e R\$ 2.965,69
 Entre R\$ 2.965,69 e R\$ 5.363,19
 Entre R\$ 5.363,19 e R\$ 10.386,52
 Entre R\$ 10.386,52 e R\$ 23.345,11
 Acima de R\$ 23.345,11
 Não possui

10. Renda familiar (mensal) *

Sua renda mensal somada a renda mensal das pessoas que residem com você (marido/esposa, pais, filhos que trabalham etc.)

Marcar apenas uma oval.

- até R\$ 708,19
 Entre R\$ 708,19 e R\$ 1.691,44
 Entre R\$ 1.691,44 e R\$ 2.965,69
 Entre R\$ 2.965,69 e R\$ 5.363,19
 Entre R\$ 5.363,19 e R\$ 10.386,52
 Entre R\$ 10.386,52 e R\$ 23.345,11
 Acima de R\$ 23.345,11
 Não possui

11. Você tem o hábito de poupar/investir? **Marcar apenas uma oval.*

- SIM
 NÃO *Pare de preencher este formulário.*

Conhecendo o seu Perfil de Investidor

Essa etapa consiste em conhecer o seu perfil de investidor

12. Qual das seguintes afirmações está mais próxima do valor total de risco financeiro que você está disposto a ter quando você pensa em poupar ou investir?

Marcar apenas uma oval.

- Prefiro investir em produtos com muito risco financeiro, esperando ter muito retorno
- Prefiro investir em produtos com risco financeiro acima da média, esperando retorno acima da média
- Prefiro investir em produtos com médio risco financeiro, esperando retorno médio
- Não estou disposto a investir em produtos com risco financeiro

Conhecendo a forma que você investe

A última etapa consiste em conhecer um pouco mais sobre a forma como você investe e os seus tipos de investimentos

13. Quando começou a investir, que tipos de produtos financeiros eram oferecidos a você? *

Marque todas que se aplicam.

- Caderneta de Poupança
- Certificado de Depósito Bancário (CDB)
- Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)
- Letra de Crédito Imobiliário (LCI)
- Títulos Públicos/Tesouro Direto (NTN - Notas do Tesouro Nacional e LTN - Letras do Tesouro Nacional)
- Fundos de Renda Fixa
- Fundos Multimercado
- Fundos Imobiliários
- Fundos de Ações
- Mercado de Ações
- Mercado de Opções
- Derivativos
- Fundos de Índice (ETF)
- Certificados de Operações Estruturadas (COE)
- Moedas (Dólar, Euro, Iene, etc.)
- Commodities (soja, trigo, boi, petróleo, ouro, etc.)
- Criptomoedas
- Outro: _____

14. De que forma você aplica o seu dinheiro?

Com base nas aplicações que você faz, selecione os intervalos que representam quanto você dispõe para cada tipo de investimento

Marque todas que se aplicam.

	0%	1% - 10%	10% - 20%	20% - 30%	30% - 40%	40% - 50%	50% - 60%	Acima de 60%
Poupança	<input type="checkbox"/>							
Banco	<input type="checkbox"/>							
Tesouro Direto	<input type="checkbox"/>							
CDB	<input type="checkbox"/>							
LCA	<input type="checkbox"/>							
LCI	<input type="checkbox"/>							
Fundos de Renda Fixa	<input type="checkbox"/>							
Fundos de Multimercado	<input type="checkbox"/>							
Fundos Imobiliários	<input type="checkbox"/>							
Fundos de Ações	<input type="checkbox"/>							
Mercado de Ações	<input type="checkbox"/>							
Mercado de Opções	<input type="checkbox"/>							
Derivativos	<input type="checkbox"/>							
ETF	<input type="checkbox"/>							
COE	<input type="checkbox"/>							
Moedas	<input type="checkbox"/>							
Commodities	<input type="checkbox"/>							
Outros	<input type="checkbox"/>							

15. Quanto do seu rendimento você separa para fazer aplicações/investimentos? *

Marcar apenas uma oval.

- Até 10%
- Entre 10% e 30%
- Entre 30% e 50%
- Acima de 50%

16. Quais produtos financeiros você acha que são mais atraentes para o seu perfil? *

Marque todas que se aplicam.

- Caderneta de Poupança
- Certificado de Depósito Bancário (CDB)
- Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)
- Letra de Crédito Imobiliário (LCI)
- Títulos Públicos/Tesouro Direto (NTN - Notas do Tesouro Nacional e LTN - Letras do Tesouro Nacional)
- Fundos de Renda Fixa
- Fundos Multimercado
- Fundos Imobiliários
- Fundos de Ações
- Mercado de Ações
- Mercado de Opções
- Derivativos
- Fundos de Índice (ETF)
- Certificados de Operações Estruturadas (COE)
- Moedas (Dólar, Euro, Iene, etc.)
- Commodities (soja, trigo, boi, petróleo, ouro, etc.)
- Criptomoedas
- Outro: _____

17. Quais motivos te levam a investir? *

18. Possui conta em alguma corretora? *

Marcar apenas uma oval.

- SIM
- NÃO

19. Caso não possua conta em corretora, como faz para investir?

20. **Você acredita que o seu Perfil de Investidor tenha mudado ao longo do tempo (conservador, moderado e arrojado)? Se sim, por que? O que acredita ter acontecido em sua vida para que essa mudança tenha ocorrido ***

Pergunta relacionada aos tipos de produtos financeiros que você consumiu/consome desde que começou a investir.

21. **Como você avalia o seu conhecimento sobre investimentos? ***

Marcar apenas uma oval.

- Limitado: tenho pouco conhecimento
- Moderado: tenho algum conhecimento
- Extenso: sinto-me seguro em tomar minhas decisões de investimentos e estou apto a entender e ponderar os riscos associados

22. **Onde você procura informações sobre onde/no que investir? ***

Marque todas que se aplicam.

- Sites especializados em investimentos
- Site da [B3] (antiga BM&FBovespa)
- Corretoras
- Consultores/corretores de investimentos
- Planejadores financeiros
- Gerente de Banco
- Amigos/familiares
- Blogs sobre investimentos
- Personalidades
- Outro: _____